

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANCÍ

Finanční analýza vybraného podniku

Financial Analysis of the Selected company

Student: Soňa Méhešová

Vedoucí bakalářské práce: doc. Ing. Aleš Kresta, Ph.D.

Ostrava 2018

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra financí

Zadání bakalářské práce

Student: **Soňa Méhešová**

Studijní program: **B6202 Hospodářská politika a správa**

Studijní obor: **6202R010 Finance**

Téma: **Finanční analýza vybrané společnosti**
Financial Analysis of the Selected Company

Jazyk vypracování: **čeština**

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
2. Popis metod finanční analýzy
3. Charakteristika vybrané společnosti
4. Aplikace vybraných metod finanční analýzy a zhodnocení výsledků
5. Závěr

Seznam použité literatury

Seznam zkratek

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Seznam příloh

Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-68-2.

GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.

KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. ISBN 978-80-7179-713-5.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **doc. Ing. Aleš Krešta, Ph.D.**

Datum zadání: 24.11.2017

Datum odevzdání: 11.05.2018


Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Zdeněk Zmeškal
děkan fakulty

„Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně.“

V Ostravě dne 11.5.2018

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'S. Méhešová', is written over a horizontal dotted line.

Soňa Méhešová

Děkuji doc. Ing. Aleši Krestovi, Ph.D. za vedení bakalářské práce, připomínky a cenné rady, které mi poskytl v průběhu vypracování.

Obsah

1	Úvod	6
2	Popis metod finanční analýzy	7
2.1	Podstata a cíle finanční analýzy	7
2.2	Uživatelé finanční analýzy	7
2.2.1	Interní uživatelé	8
2.2.2	Externí uživatelé	8
2.3	Informační zdroje finanční analýzy.....	10
2.3.1	Výkazy finančního účetnictví	10
a)	Rozvaha	10
b)	Výkaz zisku a ztráty	11
c)	Výkaz o peněžních tocích (cash flow).....	12
d)	Příloha účetní závěrky	12
2.3.2	Výkazy vnitropodnikového účetnictví	12
2.4	Metody finanční analýzy	12
2.4.1	Analýza vývojových trendů (horizontální analýza)	13
2.4.2	Analýza struktury (vertikální analýza).....	14
2.4.3	Analýza poměrovými ukazateli	14
a)	Ukazatele rentability	15
b)	Ukazatele likvidity.....	17

c)	Ukazatele aktivity	19
d)	Ukazatele finanční stability a zadluženosti	20
2.4.4	Pyramidový rozklad ukazatele ROE	23
2.4.5	Analýza odchylek.....	24
3	Charakteristika vybrané společnosti	28
3.1	Základní údaje o společnosti FIRESTA-Fišer, rekonstrukce, stavby, a.s.	28
3.2	Představení společnosti a předmět činnosti.....	29
3.3	Historie společnosti FIRESTA-Fišer, rekonstrukce, stavby a.s.	30
3.4	Postavení společnosti na stavebním trhu.....	30
3.5	Zaměstnanci společnosti a zaměstnanecká politika	31
3.6	Enviromentální politika.....	31
4	Aplikace vybraných metod finanční analýzy a zhodnocení výsledků.....	32
4.1	Horizontální analýza rozvahy.....	32
4.2	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.....	35
4.3	Vertikální analýza rozvahy.....	37
4.4	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty.....	39
4.5	Analýza poměrovými ukazateli.....	41
4.5.1	Ukazatele likvidity	41
4.5.2	Ukazatele aktivity	42
4.5.3	Ukazatele finanční stability a zadluženosti.....	42

4.5.4	Ukazatele rentability	43
4.6	Pyramidový rozklad ukazatele ROE	44
4.6.1	Rozklad ukazatele ROE metodou postupných změn	45
4.6.2	Rozklad ukazatele ROE logaritmickou metodou.....	46
4.7	Zhodnocení finanční situace společnosti.....	47
5	Závěr	48
	Seznam použité literatury	49
	Seznam zkratk.....	50
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
	Seznam příloh	
	Přílohy	

1 Úvod

Finanční analýza je nástroj, prostřednictvím kterého finanční manažeři provádí analýzu finančního stavu podniku, odhalují jeho silné a slabé stránky a na základě zjištěných skutečností zabezpečují jeho optimální budoucí vývoj skrze činnosti označované jako finanční řízení a rozhodování. K provedení finanční analýzy jim slouží zejména výkazy finančního účetnictví podniku, kterými jsou rozvaha, výkaz zisku a ztráty a přehled o peněžních tocích, zvaný cash flow. Neméně důležitým pramenem informací je výroční zpráva analyzovaného podniku, která poskytuje uživatelům bližší a podrobnější informace o situaci v podniku.

Cílem bakalářské práce je zhodnotit finanční stav podniku FIRESTA-Fišer, rekonstrukce, stavby, a.s. v letech 2013 až 2017 pomocí zvolených metod finanční analýzy. V práci je využita horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty, analýza poměrových ukazatelů a pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu.

Bakalářská práce je koncipována tak, že následující druhá kapitola obsahuje základní informace o finanční analýze, zejména o uživatelských finanční analýzách a o zdrojích dat pro ni nezbytných. Velká část této kapitoly je věnována popisu jednotlivých základních technik a metod uplatňovaných ve finanční analýze, včetně všech vzorců, které s touto problematikou souvisí.

Ve třetí kapitole je podrobněji charakterizován analyzovaný podnik FIRESTA-Fišer, rekonstrukce, stavby, a.s., včetně předmětu jeho činnosti, historického vývoje s pohledem na současnost, a také je popsána zaměstnanecká a environmentální politika.

Na základě těchto informací je ve čtvrté kapitole provedena finanční analýza pomocí vybraných metod. Veškeré výpočty, postupy a hodnoty jsou okomentovány. Je popsán způsob financování podniku, jeho rentabilita, likvidita, aktivita a zadluženost a v případě zjištěných problémů je uvedeno doporučení pro finanční manažery podniku FIRESTA-Fišer, rekonstrukce, stavby, a.s., ohledně finančního řízení podniku do budoucna. V závěrečné kapitole jsou shrnuty a zhodnoceny veškeré výsledky, kterých bylo v průběhu práce dosaženo.

2 Popis metod finanční analýzy

Tato kapitola je zaměřena na teoretické vymezení finanční analýzy, včetně všech podstatných pojmů. Nejprve je popsána podstata, cíle, uživatelé a informační zdroje finanční analýzy. Dále je uveden popis metod a postupů při jejím provádění. Vychází se zejména z publikací Dluhošová (2010), Holečková (2008), Grünwald a Holečková (2007), Kislingerová a Hnilica (2008).

2.1 Podstata a cíle finanční analýzy

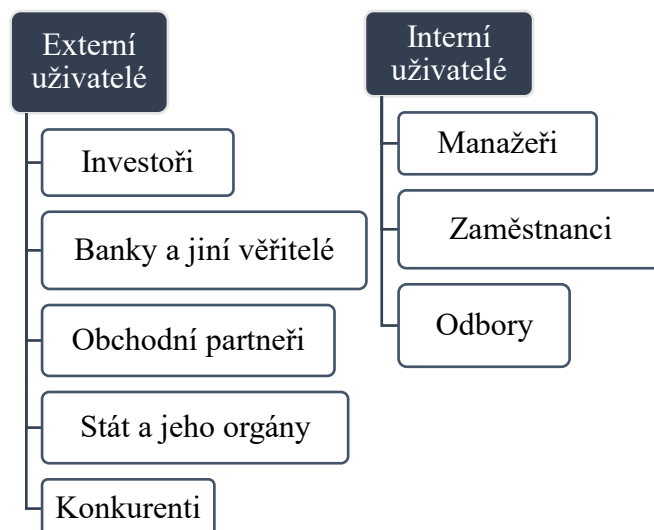
Podstatou i cílem finanční analýzy, jakožto metodického nástroje, je posoudit tzv. finanční zdraví analyzovaného podniku. Na základě provedené finanční analýzy jsou finanční manažeři schopni odhalit silné a slabé stránky tohoto podniku vůči konkurenci. Veškeré zjištěné skutečnosti jim umožňují zlepšit stávající způsob financování, využívat jejich výhod vůči konkurentům a zajistit tak podniku lepší finanční prosperitu.

Velkou výhodou je zejména to, že finanční manažeři nejsou omezeni pouze na provádění finanční analýzy jejich podniku, ale mohou využít veřejně dostupných dat k analýze finanční situace jejich konkurentů, protože principy provádění finanční analýzy jsou pro všechny podniky stejné, avšak je nutné přistupovat k výsledkům takových analýz s nadhledem a považovat je spíše za informativní než závazné. Mezi základní kroky finanční analýzy patří:

- shromažďování dat,
- výběr metody analýzy,
- provedení analýzy,
- interpretace výsledků analýzy,
- syntéza a formulace závěrů a úsudků.

2.2 Uživatelé finanční analýzy

Informace o finanční situaci daného podniku jsou důležité pro všechny subjekty, které vstupují do kontaktu s ním. „*Finanční analýza je důležitá pro akcionáře, věřitele a další externí uživatele, rovněž tak i pro podnikové manažery. Každá z těchto skupin má své specifické zájmy, s nimiž je spojen určitý typ ekonomických rozhodovacích úloh.*“ (Grünwald a Holečková, 2007, s. 27) Členění uživatelů finanční analýzy a jejich další dělení znázorňuje obrázek 2.1.



Obrázek 2.1 Členění uživatelů finanční analýzy

Zdroj: Vlastní zpracování

2.2.1 Interní uživatelé

K interním uživatelům řadíme zejména manažery, zaměstnance a odbory. Jsou to subjekty, které se přímo podílí na chodu podniku. Manažeři využívají informace z finančního účetnictví. Jsou v podstatě jedinými uživateli finanční analýzy, kteří mají nejbližší a nejpřesnější informace o podniku. Znájí veškeré detaily, podrobnosti o fungování podniku, způsobu financování a jiných aktivitách, které souvisí s operativním a strategickým řízením podniku. Další významnou složkou interních uživatelů jsou zaměstnanci. Svou pracovní činností se podílí na tvorbě výstupu daného podniku. Vzhledem k tomu, že usilují o zachování jejich pracovních míst, mzdového ohodnocení, či případného pracovního růstu, jsou obvykle zainteresováni do funkčního a prosperujícího podniku stejně jako manažeři. K tomu, aby se mohli podílet na řízení podniku, čímž i ovlivňovat hospodářské výsledky, jim slouží odborové organizace. (Grünwald a Holečková, 2007)

2.2.2 Externí uživatelé

Tvoří rozsáhlejší skupinu uživatelů finanční analýzy oproti těm interním. Jsou to všichni ti, kteří na podnik působí zvenčí a informace zjištěné na základě provedené finanční analýzy ovlivňují jejich rozhodnutí, zda s daným podnikem spolupracovat, či nikoliv. Jedná se

konkrétně o investory, banky a jiné věřitele, obchodní partnery, konkurenční podniky a stát a státní orgány působící na podnik.

Investoři, také označovaní jako vlastníci nebo akcionáři, jsou pro podnik klíčoví. Jedná se o velmi obsáhlou složku externích uživatelů, kde řadíme společníky, majitelé firmy, případně členy družstva. Proto, aby vložili do tohoto podniku své finanční prostředky neboli kapitál, je nutné je přesvědčit o finanční stabilitě, prosperitě a loajalitě podniku. K tomu jim slouží finanční informace získané z analýzy, které zpracovávají ve dvou hlediscích. Nejprve rozhodnou o samotné investici, jestli se jim do tohoto podniku vyplatí a zda dokáže zhodnotit jejich vložené zdroje. Dále pak kontrolní hledisko, kdy dohlíží na finanční řízení manažerů, plnění stanovených cílů a rozvoj podniku, které povedou k dosahování zisku, ze kterého se rozdělují dividendy, což je hlavní motivací investorů. (Grünwald a Holečková, 2007)

V případě, že manažeři žádají o poskytnutí bankovního úvěru, vstupuje do kontaktu s podnikem banka. Pro tu je rozhodujícím kritériem bonita klienta, dlužníka. Jedná se o poměrně dlouhý a náročný proces prověřování jakými zdroji je podnik financován, jaká je jeho majetková struktura, analyzují investiční projekt, na který je úvěr požadován a v neposlední řadě také bankovní minulost tohoto podniku.

Dodavatelé a odběratelé jsou z hlediska tohoto členění označeni jako obchodní partneři. Zájem dodavatelů spočívá především v tom, aby byl podnik schopen hradit své obchodní závazky, a to jak z krátkodobého, tak dlouhodobého hlediska, podle toho, na jakou dobu mají zájem s ním spolupracovat. Odběratele také zajímá, jak je na tom podnik se schopností dostát svých závazků, aby nedošlo k tomu, že by v případě jeho bankrotu, ohrozili svůj vlastní výrobní proces.

Podnikatelská sféra ovšem zajímá i stát samotný a ten má na podniky v celé zemi značný vliv. Jedná se o využívání dat z finanční analýzy pro statistiku, daňové účely nebo například pro poskytování dotací aj. Poslední součástí externích uživatelů jsou samotní konkurenti podniku. Ti sami provádí analýzy jednotlivých podniků nebo celého odvětví, ve kterém působí a na základě zjištěného, využívají svých silných stránek ve prospěch těch slabých jejich konkurentů. Tím veřejně poukazují na jejich nedostatky, problémy, nedostatečnou informovanost nebo dokonce zkreslené údaje aj. Tím mohou získat značnou konkurenční výhodu.

2.3 Informační zdroje finanční analýzy

Finanční analýzu provádí její tvůrci především z informací obsažených v účetních výkazech, ze kterých čerpají data z minulosti, tak i současnosti. Aby bylo možné, zhodnotit, jakým způsobem firma financuje svou činnost, popřípadě formulovat vhodná opatření do budoucna, je nutné vycházet z účetních informací v časovém horizontu alespoň tří let. Účetní výkazy členíme na:

- výkazy finančního účetnictví,
- výkazy vnitropodnikového účetnictví.

2.3.1 Výkazy finančního účetnictví

Tyto výkazy lze označit za externí, protože slouží zejména externím uživatelům jako zdroj dat potřebných pro provedení finanční analýzy. „*O stavu a vývoji financí podniku vypovídá účetní závěrka (rozvaha, výkaz zisku a ztráty, a příloha), doplněná v předepsaných případech o výroční zprávu. U některých podnikatelů auditor povinně ověřuje, zda účetní závěrka a výroční zpráva věrně zobrazuje finanční situaci a výsledek hospodaření.*“ (Grünwald a Holečková, 2007, s. 33) Mezi základní výkazy finančního účetnictví řadíme:

- rozvaha,
- výkaz zisku a ztráty,
- výkaz o peněžních tocích (cash flow),
- příloha účetní závěrky.

a) Rozvaha

Rozvaha obsahuje informace o stavu majetku a zdrojích jeho krytí k určitému, zvolenému časovému okamžiku v peněžním vyjádření. Jedná se o statický výkaz. Majetek podniku v rozvaze představuje aktiva. To, z jakých zdrojů byl majetek financován jsou pasiva neboli kapitál. Aktiva členíme dle jejich likvidity na dlouhodobá aktiva neboli dlouhodobý majetek a oběžná aktiva. Pasiva podle toho, kdo vlastní tyto zdroje na vlastní a cizí kapitál. Toto základní členění je zobrazeno v tabulce 2.1. Základním bilančním pravidlem rozvahy je, že

$$\Sigma \text{ aktiv} = \Sigma \text{ pasiv.} \quad (2.1)$$

Tabulka 2.1 Zjednodušená struktura rozvahy

AKTIVA (MAJETEK)	PASIVA (KAPITÁL)
Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál
Oběžná aktiva	Cizí zdroje

Zdroj: Vlastní zpracování

b) Výkaz zisku a ztráty

Tento výkaz zobrazuje, jakého výsledku hospodaření dosáhl podnik svou činností za dané období. Proto na rozdíl od rozvahy, která je ryze statickým výkazem, je výkaz zisku a ztráty tokovým výkazem a vztahuje se k určitému období. Jednoduše se jedná o rozdíl mezi náklady a výnosy podniku za jeho jednotlivé činnosti, kdy v závěru se tyto dílčí výsledky sečtou a získáme tak celkový výsledek hospodaření. Konkrétně se jedná o dílčí výsledek hospodaření z provozní a finanční činnosti. Do novely zákona o účetnictví č. 563/ 1991 Sb., o účetnictví ve znění pozdějších předpisů roku 2016 se uvažovalo i o oblasti mimořádných nákladů a výnosů. Po této novele byly zrušeny a zařazeny mezi jiné provozní výnosy a náklady. Výsledek hospodaření je možno vypočítat vztahem

$$\text{výnosy} - \text{náklady} = \text{výsledek hospodaření.} \quad (2.2)$$

Pokud jsou výnosy vyšší než náklady, pak podnik dosahuje zisku. V opačném případě se jedná o ztrátu, kterou může v následujících účetních obdobích uplatnit vůči dosaženému zisku a snížit si tak daňovou povinnost. Protože je ale zisk podniku vyjadřován v různých modifikacích podle toho, jaká položka z něj byla odečtena a odvedena, proto je v následující tabulce 2.2 zobrazena hierarchie těchto modifikací.

Tabulka 2.2 Modifikace zisku z výkazu zisku a ztráty

EBITDA	Zisk před úhradou odpisů, úroků a daní.
EBIT	Zisk před úroky a zdaněním. Je roven rozdílu EBITDA – ODPISY.
EBT	Zisk před zdaněním. Hrubý zisk. Je roven rozdílu EBIT – ÚROKY.
EAT	Zisk po zdanění. Čistý zisk. Je roven rozdílu EBT – DAŇ.
EAR	Nerozdělený zisk. Vlastní zdroj financování podniku. Je roven rozdílu EAT – DIVIDENDY.

Zdroj: Vlastní zpracování

c) Výkaz o peněžních tocích (cash flow)

Výkaz cash flow sleduje skutečné přírůstky a úbytky peněžních prostředků daného podniku za určité časové období. Je to výkaz tokového charakteru stejně jako výkaz zisku a ztráty. Celkový cash flow lze spočítat jako součet dílčích rozdílů mezi příjmy a výdaji daného podniku za jednotlivé činnosti. Mezi ně patří provozní, investiční a finanční činnost.

d) Příloha účetní závěrky

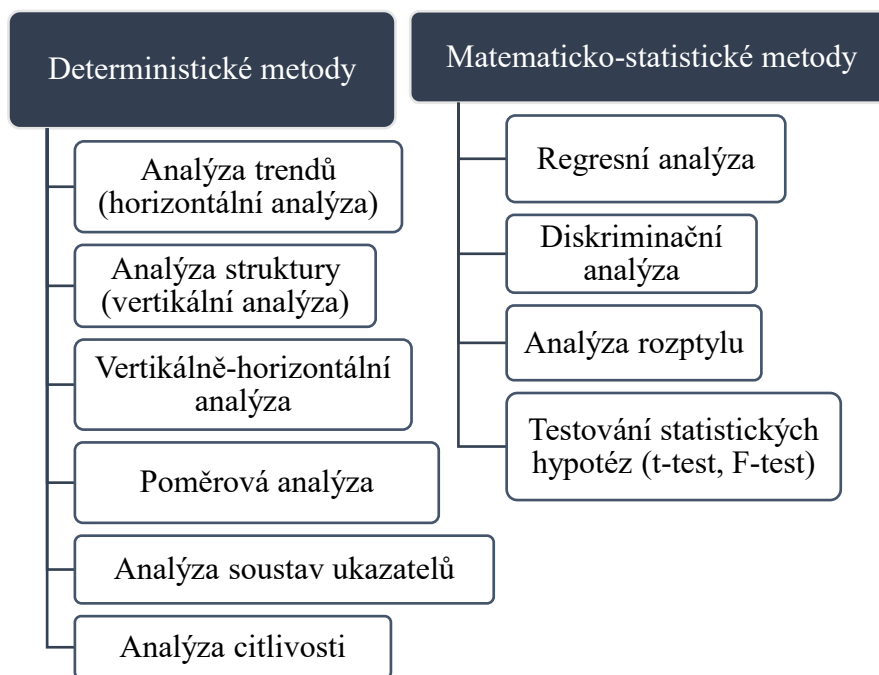
Jak tvrdí Holečková (2008), příloha je již dnes nedílnou součástí účetní závěrky. Slouží externím uživatelům jako zdroj informací, které jsou nezbytné pro správné pochopení a představu o finanční situaci podniku. Jsou v ní popsány podrobnosti, okomentovány významné události, které jsou zachyceny jako číselný údaj v peněžním vyjádření ve výkazech, který sám o sobě má malou vypovídací schopnost. Na základě zjištěného je možné srovnat situaci dnes s minulostí a formulovat doporučení pro podnik do budoucna. Nejedná se ale samozřejmě o tak podrobné informace, které jsou k dispozici interním uživatelům.

2.3.2 Výkazy vnitropodnikového účetnictví

Tyto výkazy nazýváme také interními, protože jsou vytvářeny finančními manažery podniku a nejsou veřejně dostupné. Jak tvrdí Dluhošová (2010) tyto výkazy na rozdíl od finančních, nepodléhají žádné metodické úpravě a podnik si je utváří jen základě svých vlastních potřeb a požadavků. Zejména se jedná o výkazy zachycující hospodaření jednotlivých středisek a doplňují tak informace z finančních výkazů.

2.4 Metody finanční analýzy

Tato část je zaměřena na konkrétní metody, které je možné použít při provádění finanční analýzy. Vzhledem k jejich rozsáhlému počtu je pro zpřehlednění zobrazeno jejich členění v obrázku 2.2. Při výběru metody je pro tvůrce finanční analýzy podstatné, jaké náklady jsou s ní spojeny, aby dosažené výsledky naplnily cíle, které si stanovili před zahájením analyzování, a také, jak spolehlivá a přesná daná metoda je. Rozsah nákladů a časová náročnost zvolené metody musí být přímo úměrné přesnosti a spolehlivosti dosažených výsledků.



Obrázek 2.2 Členění metod finanční analýzy

Zdroj: Dluhošová (2010, s. 73)

V této práci jsou využity pouze deterministické metody. Ty zpracovávají data převážně z krátkodobého hlediska. Předpokladem těchto metod je i to, že výše všech veličin, které vstupují do výpočtu, je předem známá, neuvažuje se s prvkem nahodilosti. Mezi ně můžeme zařadit zejména horizontální, vertikální analýzu nebo analýzu poměrovými ukazateli. Analýzou citlivosti je možné posoudit, jaký vliv mají změny jednotlivých vstupních faktorů na výslednou hodnotu klíčového ukazatele, které ovlivňují dosažené výsledky finanční analýzy.

Z dlouhodobého hlediska se pro posouzení finančního stavu firmy používají matematicko-statistické metody. Příkladem je regresní, diskriminační analýza nebo analýza rozptylu. Jak už z názvu vyplývá, jedná se o statistické metody. To znamená, že v tomto případě přistupujeme k finanční analýze více exaktněji a vnášíme do jejich výpočtů i náhodnost dat, zjišťujeme, jaké jsou mezi jednotlivými faktory vazby, a také vypovídají o spolehlivosti daných výsledků. (Dluhošová, 2010)

2.4.1 Analýza vývojových trendů (horizontální analýza)

Analýza vývojových trendů neboli horizontální analýza posuzuje, jak se souhrnné ukazatele získané z účetních výkazů, absolutně i relativně mění v čase. Někdy bývá také

označována jako analýza „po řádcích“ nebo analýza časových řad. V podnicích je běžně využívána. Výstupem takové analýzy je časový trend analyzovaného ukazatele. Na základě zjištěného trendu, pak mohou finanční analytici provádět predikci vývoje těchto významných finančních položek. Dochází zde ale k porušení podmínky *ceteris paribus*, například vzhledem k často se měnícím ekonomickým podmínkám, proto je potřeba k získaným výsledkům přistupovat s nadhledem a brát tento fakt v úvahu. Jak již bylo zmíněno výše, jednou z možností vyjádření změny finančního ukazatele je výpočet jeho absolutní změny. Ten se vypočítá, jak uvádí Dluhošová (2010), následujícím způsobem

$$\text{absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t, \quad (2.3)$$

kde U_t je hodnota ukazatele, t běžný rok a $t-1$ je předchozí rok.

Dalším typem je relativní změna. V tomto případě je výsledkem procentuální změna analyzovaného ukazatele a spočítá se takto,

$$\text{relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}}, \quad (2.4)$$

kde U_t je hodnota ukazatele, t běžný rok a $t-1$ je předchozí rok.

2.4.2 Analýza struktury (vertikální analýza)

Analýza struktury, též označovaná jako vertikální analýza nebo analýza po „sloupcích“, vyjadřuje, jaký je procentuální podíl jednotlivých dílčích složek na hodnotě zvoleného souhrnného ukazatele, který je vyjádřen absolutní hodnotou ve jmenovateli. Takovým ukazatelem může být například suma aktiv, pasiv, nákladů, výnosů podniku či celkových tržeb. Na základě zjištěných podílů, se pak posuzuje struktura tohoto souhrnného ukazatele. Pokud bychom za základnu neboli bilanční sumu zvolili například sumu aktiv, pak jsme schopni určit, jakou část z nich tvoří dlouhodobý majetek, oběžná aktiva, popřípadě můžeme srovnávat strukturu těchto souhrnných ukazatelů v čase. Vzorec je dán tímto vztahem,

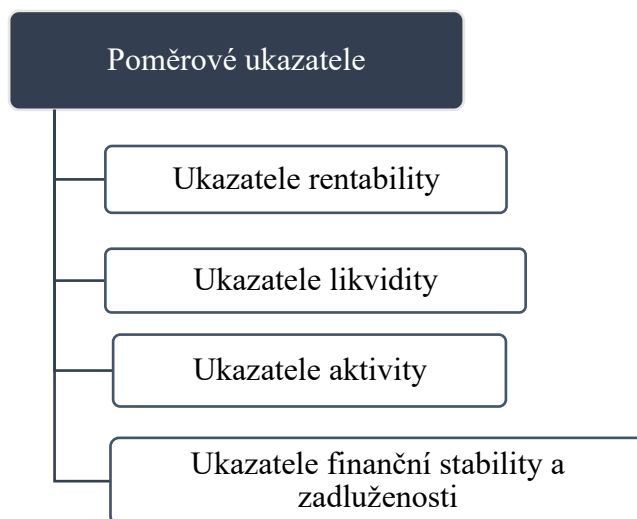
$$\text{podíl na celku} = \frac{U_t}{\sum U_t}, \quad (2.5)$$

kde U_t je hodnota dílčí položky a $\sum U_t$ je velikost souhrnného ukazatele.

2.4.3 Analýza poměrovými ukazateli

Tato analýza patří mezi nejpoužívanější metody finanční analýzy. Jak tvrdí Kislingerová a Hnilica (2008), poměrová analýza na rozdíl od vertikální nebo horizontální analýzy nepoměřuje

pouze jednu veličinu k jedné souhrnné veličině, ale dává do poměru položky mezi sebou vzájemně. Mezi těmito položkami musí existovat vzájemná souvislost, aby měl vypočtený poměr vypovídací schopnost. Poměrových ukazatelů existuje velké množství, a proto jsou rozděleny podle oblastí finančního řízení firmy. Rozdělení je znázorněno na obrázku 2.3.



Obrázek 2.3 Rozdělení poměrových ukazatelů

Zdroj: Vlastní zpracování

a) *Ukazatele rentability*

Rentabilita neboli výnosnost poměřuje různé formy dosaženého podnikového zisku s vloženými zdroji, které byly na vytvoření tohoto zisku vynaloženy. Rentabilita tržeb nepoměřuje dosažený zisk podniku k vloženým zdrojům, ale k tržbám, proto je zmíněn zvlášť. Podle původu vloženého kapitálu rozlišujeme tyto ukazatele:

- rentabilita aktiv ROA,
- rentabilita vlastního kapitálu ROE,
- rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu ROCE.

Stejně jako se rozlišuje původ investovaného kapitálu, tak se rozlišuje i zisk, který dosazujeme v různých podobách do čitatele vzorce. Jak tvrdí Dluhošová (2010), mezi 3 nejčastěji používané druhy zisku patří EBIT jako zisk před úhradou úroků a zdaněním, EBT jako zisk před zdaněním, EAT je zisk po zdanění. Vzhledem k tomu, že se jedná o měření výnosnosti vložených zdrojů, je žádoucí, aby byl trend u všech těchto ukazatelů rostoucí v čase.

Rentabilita aktiv

Často bývá také označována jako rentabilita celkového kapitálu. Výhodou tohoto ukazatele je, že zdroje, z jakých byl celkový kapitál pořízen, se nerozlišují. Vzorec pro výpočet rentability aktiv je následující,

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} . \quad (2.6)$$

Rentabilita vlastního kapitálu

Tento ukazatel vypovídá o výnosnosti vlastního kapitálu, který do podniku vložili akcionáři. Z pohledu finančního řízení, je tento kapitál považován za nejdražší zdroj financování podnikových potřeb. Proto si akcionáři ověřují, zda došlo ke zhodnocení tohoto kapitálu a vyplatilo se jej vložit do podniku. Vzorec pro výpočet rentability vlastního kapitálu je následující,

$$ROE = \frac{EAT}{vlastní\ kapitál} . \quad (2.7)$$

Rentabilita dlouhodobých zdrojů

Označuje se zkratkou ROCE a vyjadřuje efekt z dlouhodobých investic. Jinými slovy udává, kolik provozního výsledku hospodaření připadá na jednu korunu dlouhodobého kapitálu investovaného akcionáři a věřiteli. Uplatňuje se zejména při mezipodnikovém srovnání. Vzorec pro výpočet rentability dlouhodobých zdrojů je

$$ROCE = \frac{EBIT}{vlastní\ kapitál + dlouhodobé\ dluhy} . \quad (2.8)$$

Rentabilita tržeb

Jak již bylo uvedeno výše, jedná se o jediný ukazatel ze skupiny ukazatelů rentability, který poměruje zisk podniku k tržbám, které podnik generuje prodejem svých podnikových výkonů. Vypovídá o tom, kolik korun zisku připadá na jednu korunu tržeb. Ziskem v tomto případě může být EAT, EBT nebo EBIT. Jak uvádí Dluhošová (2010, s. 82), pokud ve výpočtu používáme EAT, což je vhodný ukazatel pro srovnání v čase a také pro mezipodnikové srovnání, pak

$$ROS = \frac{EAT}{tržby} . \quad (2.9)$$

Při použití hrubého zisku EBT slouží výsledné hodnoty pro potřeby vnitropodnikového řízení podniku. Pokud srovnáváme více podniků, je vhodné vyloučit rozdílné nákladové úroky cizího kapitálu, které se v jednotlivých podnicích liší, a proto se používá ve výpočtu EBIT, kde

$$ROS = \frac{EBIT}{tržby}. \quad (2.10)$$

b) Ukazatele likvidity

Likvidita znamená schopnost podniku platit své krátkodobé závazky přeměnou oběžného majetku na peněžní prostředky. Jak rychle a jestli je vůbec možné danou složku oběžného majetku přeměnit na peněžní prostředky, vyjadřuje pojem likvidnost majetku. S přeměnou souvisí i hodnota tohoto majetku po přeměně. Ukazatele likvidity jsou velmi důležité pro potenciální věřitele a dodavatele podniku. Hodnotí na základě nich finanční stabilitu podniku a jeho solventnost. Pro tyto ukazatele jsou stanoveny doporučené hodnoty.

Běžná likvidita

Je považována za výchozí ukazatel likvidity, který má pro své dosazované celkové veličiny velmi malou vypovídací schopnost. Pokud by podnik totiž v krátkém období musel přeměnit veškerá oběžná aktiva na peněžní prostředky, nastává problém s tím, že všechny jeho složky nejsou stejně likvidní, a zároveň je v některých případech tak rychle ani přeměnit nelze.

Poměřujeme oběžná aktiva jako celek ke krátkodobým závazkům daného podniku. Odpovídá na otázku, kolikrát by byl podnik schopen ze svého krátkodobého majetku uhradit své krátkodobé dluhy. Na základě této úvahy je zřejmé, že by výsledná hodnota měla být větší nebo alespoň rovna 1. Dluhošová (2010, s. 83) tvrdí, že doporučená hodnota je v rozmezí 1,5 do 2,5. Výpočet se provede takto,

$$běžná\ likvidita = \frac{oběžná\ aktiva}{krátkodobé\ závazky}. \quad (2.11)$$

Pohotová likvidita

Pohotová likvidita se počítá obdobně jako běžná likvidita, s tím rozdílem, že od oběžných aktiv odečteme hodnotu nejméně likvidní složky, kterou je položka zásoby. V tomto případě je výsledná hodnota likvidity podniku daleko přesnější. Doporučené hodnoty pohotové

likvidity jsou dle Dluhošová (2010, s. 83) v rozmezí od 1 do 1,5. Vzorec pro výpočet ukazatele pohotové likvidity je následující

$$\text{pohotov\'a likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}. \quad (2.12)$$

Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita je nejpřesnější způsob, jak vyčíslit platební schopnost podniku. Jedná se o ukazatel, který měří schopnost podniku hradit své krátkodobé závazky pouze ze svých nejlikvidnějších aktiv, kterými jsou peněžní prostředky jak na účtech v bance, tak v pokladně podniku nebo také ze svého krátkodobého finančního majetku. Pro potřeby výpočtu tyto položky souhrnně označujeme jako finanční majetek podniku. Kalouda (2016, s. 66) tvrdí, že hodnota tohoto ukazatele by měla být alespoň 0,2. Vzorec pro výpočet okamžité likvidity je

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}}. \quad (2.13)$$

Čistý pracovní kapitál

Zkráceně označovaný jako ČPK je řazen mezi rozdílové ukazatele likvidity. Aplikací tohoto ukazatele zjistíme, jakým způsobem firma financuje své potřeby. Obecně platí, že od oběžného, krátkodobého majetku odečítáme krátkodobé závazky, a tím si ověříme, zda platí pravidlo, které vyjadřuje, že hodnota oběžných aktiv by měla být vyšší než krátkodobé závazky podniku, a proto by tato zbylá část měla být kryta dlouhodobými zdroji podniku. Hovoříme o prekapitalizování podniku. V opačném případě, kdy se krátkodobý cizí kapitál podílí na krytí dlouhodobého majetku, jedná se o podkapitalizování podniku. Tento jev je považován za nebezpečnější. Vzorce pro výpočet čistého pracovního kapitálu jsou následující

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}, \quad (2.14)$$

$$\text{ČPK} = \text{dlouhodobé zdroje} - \text{dlouhodobý majetek}. \quad (2.15)$$

Na základě znalosti výše ČPK lze konstruovat **poměrový ukazatel likvidity**, který poměřuje vypočtený ČPK k velikosti oběžných aktiv a hodnotí, jaká část oběžného majetku je kryta dlouhodobými zdroji. Hodnota tohoto ukazatele by měla být jednoznačně kladná, aby nebyl dlouhodobý majetek podniku financován z krátkodobých zdrojů neboli, aby nebyl

podkapitalizovaný. Jak tvrdí Dluhošová (2010, s. 86), hodnota tohoto ukazatele by měla být v rozmezí od 30 % do 50 %. Vzorec pro výpočet poměrového ukazatele likvidity je

$$\text{poměrový ukazatel likvidity} = \frac{\text{ČPK}}{\text{oběžná aktiva}}. \quad (2.16)$$

c) Ukazatele aktivity

Pomocí těchto ukazatelů je možné v podniku řídit a hodnotit činnost managementu, který je odpovědný za hospodaření s majetkem podniku. Jedná se o činnosti, které souvisí s tím, jak manažeri dokážou vložená aktiva v podniku využívat, řídit a po jakou dobu nebo kolikrát se v daném podniku během stanoveného časového intervalu obrátí. Zásadní jsou dva pojmy, a to **rychlost obratu**, tzn. **obrátky aktiv**, která vyjadřuje počet obrátek aktiv za stanovené období, za které podnik generoval tržby. Dalším nezbytně důležitým pojmem je **doba obratu**, která navazuje na obrátku aktiv a udává tak počet dní, po který trvá jedna obrátka. Pojem doba obratu vyjadřuje, kolik dní jsou finanční prostředky vázány v daném druhu aktiv.

Obrátka aktiv

Tento ukazatel je vhodný pro analýzu intenzity využití aktiv, majetku podniku. Udává, kolikrát se aktiva podniku za rok obrátí. Doporučený trend tohoto ukazatele je v čase rostoucí, protože čím je hodnota tohoto ukazatele vyšší, tím lépe a intenzivněji využívá podnik svůj majetek, který se tak svou činností přeměňuje v tržby. Výpočet tohoto ukazatele je následující,

$$\text{obrátky aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}}. \quad (2.17)$$

Doba obratu aktiv

Vyjadřuje dobu, počet dní, za kterou dojde k obratu aktiv, majetku podniku, ve vztahu k dosaženým tržbám. Za doporučenou je považována co nejkratší doba obratu. Vzorec pro výpočet doby obratu aktiv je

$$\text{doba obratu aktiv} = \frac{\text{aktiva} \cdot 360}{\text{tržby}}. \quad (2.18)$$

Doba obratu zásob

Udává počet dní, po který jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby pro provozní činnost podniku nebo jejich prodeje. V tomto ohledu je vhodné, aby doba obratu zásob

odpovídala předmětu podnikatelské činnosti podniku a životnosti jednotlivých druhů zásob. Obecně je ale preferován trend klesající. Výpočet doby obratu zásob je

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby} \cdot 360}{\text{tržby}}. \quad (2.19)$$

Doba obratu pohledávek

Tento ukazatel vypovídá o strategii řízení pohledávek v podniku. Charakterizuje, za jak dlouho dojde k úhradě faktur, které podnik vystavuje svým odběratelům. V tomto případě je jednoznačně preferována co nejkratší doba, ale je nutné výsledky porovnat s ukazatelem doby obratu závazků, protože mezi nimi z hlediska peněžních toků podniku existuje vzájemná, neopomenutelná souvislost. Vzorec pro výpočet doby obratu pohledávek je

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky} \cdot 360}{\text{tržby}}. \quad (2.20)$$

Doba obratu závazků

Doba obratu závazků vyjadřuje na rozdíl od předešlého ukazatele, jak rychle jsou spláceny závazky podniku vůči jeho dodavatelům. Charakterizuje platební disciplínu podniku k obchodním partnerům. Jak uvádí Dluhošová (2010, s. 87), trend tohoto ukazatele je požadován stabilní na rozdíl od jiných ukazatelů doby obratu, pro které jsou typické klesající žádoucí hodnoty. Vzorec pro výpočet doby obratu závazků je

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky} \cdot 360}{\text{tržby}}. \quad (2.21)$$

Nicméně jak již bylo zmíněno výše, v případě doby obratu pohledávek a závazků lze definovat konkrétní pravidlo, a to, že splatnost pohledávek by měla být kratší než splatnost závazků. Pro podnik je důležité, aby včas a v odpovídající výši uhradil své závazky. K tomu právě potřebuje peněžní prostředky získané ze zaplacených faktur svých odběratelů, aby neohrozil svou likviditu. Toto pravidlo se nazývá **pravidlo solventnosti**.

d) Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Ukazatele finanční stability a zadluženosti jsou také důležitými ukazateli při hodnocení finančního stavu podniku. V zásadě lze říci, že blíže zkoumají a popisují způsob financování podnikových potřeb. Zkoumají vztahy mezi aktivy, majetkem podniku a zdroji, ze kterých byl

tento majetek financován. Pokud podnik využívá cizí kapitál pro zajištění části svého majetku, není to do určité míry nutně negativní jev, protože vlastní kapitál jako takový, je pro podnik jedním z nejdražších možných zdrojů, odkud čerpat. Vzhledem k tomu, že způsob financování je pro každý podnik specifický, nelze u těchto ukazatelů určovat konkrétní hodnoty dosažených výsledků, o těch si vlastníci rozhodují sami.

Podíl vlastního kapitálu na aktivech

Tento ukazatel vyjadřuje, do jaké míry financuje podnik ze svých vlastních zdrojů, vlastního kapitálu, svá aktiva. Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím je podnik finančně stabilnější, ale při zohlednění výsledku hospodaření, kterého by tento podnik dosáhl, je evidentní, že není tolik výhodné vkládat do podniku pouze své zdroje, ale že využití cizího kapitálu je pro podnik do jisté míry velmi efektivní. Vzorec pro výpočet ukazatele podílu vlastního kapitálu na aktivech je

$$\text{podíl VK na aktivech} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva}}. \quad (2.22)$$

Stupeň krytí dlouhodobého majetku

Dlouhodobý majetek podniku zahrnuje jak dlouhodobý hmotný, tak nehmotný majetek a měl by být financován dlouhodobými zdroji. Dlouhodobými zdroji rozumíme vlastní kapitál a cizí zdroje dlouhodobé. To, zda v daném podniku platí toto pravidlo, ověříme právě na základě tohoto ukazatele. Dluhošová (2010, s. 77) tvrdí, že výsledná hodnota by měla činit alespoň 100 %. Vzorec pro výpočet stupně krytí dlouhodobého majetku je

$$\text{stupeň krytí dlouhodobého majetku} = \frac{\text{dlouhodobý kapitál}}{\text{dlouhodobý majetek}}. \quad (2.23)$$

Majetkový koeficient

Cílem finančního řízení podniku je nalézt optimální poměr mezi vlastními a cizími zdroji financování. Pokud podnik využívá zejména vlastní kapitál, který je podstatně dražší než cizí, pak dochází k finančnímu zatěžování. Majetkový koeficient neboli **finanční páka** je ukazatel, který poměruje aktiva k hodnotě vlastního kapitálu, a tím také udává informaci o poměru vlastních a cizích zdrojů. Výslednou hodnotu lze interpretovat jako kolik korun aktiv

připadá na jednu korunu vlastního kapitálu a v čase by se měla vyvíjet stabilně. Vzorec pro výpočet majetkového koeficientu je určen takto,

$$\text{majetkový koeficient} = \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} . \quad (2.24)$$

Celková zadluženost

V tomto případě poměříme cizí zdroje vložené do podniku k aktivům. Měří se takto podíl věřitelů na celkovém kapitálu, zejména je tento ukazatel důležitý pro dlouhodobé věřitele, kteří se na základě výsledné hodnoty celkové zadluženosti mohou rozhodnout, jestli poskytnou své zdroje pro financování potřeb podniku nebo je dle jejich názoru podnik už příliš zadlužený a riziko s ním spojené je příliš vysoké. Hodnota by měla v čase klesat. Vzorec pro výpočet celkové zadluženosti je

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{aktiva}} . \quad (2.25)$$

Celkovou zadluženost můžeme sledovat buď z dlouhodobého nebo krátkodobého hlediska. Dlouhodobá zadluženost poměří pouze cizí zdroje dlouhodobé k aktivům. V čase by jejich hodnota měla klesat. Krátkodobá zadluženost zase zdroje krátkodobého charakteru, zpravidla s dobou splatnosti do jednoho roku a jak tvrdí Dluhošová (2010, s. 79), hodnota by měla v čase klesat. Vzorce jsou

$$\text{dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{aktiva}} , \quad (2.26)$$

$$\text{krátkodobá zadluženost} = \frac{\text{krátkodobý cizí kapitál}}{\text{aktiva}} . \quad (2.27)$$

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu

Znázorňuje poměr mezi vlastním a cizím kapitálem využitým v podniku pro financování jeho podnikových potřeb. Čím vyšší je míra zadlužení podniku, tím je pro podnik obtížnější získat další cizí zdroje financování, protože výsledná hodnota tohoto ukazatele je důležitá například pro komerční banky, které na základě ní rozhodují, zda své zdroje vlastníkům podniku poskytnou či nikoliv. „Akceptovatelná zadluženost vlastního kapitálu závisí na fázi vývoje firmy a postoji vlastníků k riziku. U stabilních společností by se měla pohybovat přibližně v pásmu od 80 % do 120 %.“ (Dluhošová, 2010, s. 79)

Vzorec pro výpočet míry zadluženosti neboli zadluženosti vlastního kapitálu je

$$\text{zadluženost VK} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}. \quad (2.28)$$

Úrokové krytí

Pokud podnik využívá ke svému financování cizí zdroje, je nezbytně nutné za ně platit. Cenou úvěru je úrok, který má povinnost podnik platit pravidelně. Ukazatel úrokového krytí vychází z provozního zisku neboli EBIT, který se skládá ze zisku před daněmi a úroky. Dle Dluhošová (2010), úrokové krytí udává, kolikrát jsou úroky kryty provozním ziskem. S rostoucí výslednou hodnotou je finanční stabilita podniku lepší. Vzorec pro výpočet úrokového krytí je

$$\text{úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}}. \quad (2.29)$$

Úrokové zatížení

Úrokové zatížení udává, jakou část z vytvořeného provozního zisku před daněmi a úroky, odčerpávají právě již zmíněné úroky. Jinými slovy, kolik korun úroků připadá na jednu korunu zisku. Výsledná hodnota úzce souvisí s předmětem činnosti podniku, jakým způsobem podnik financoval svou činnost, jak rozložil jednotlivé zdroje, jaké úrokové míry jsou s cizími zdroji spojené atd. Výpočet úrokového zatížení je následující

$$\text{úrokové zatížení} = \frac{\text{úroky}}{EBIT}. \quad (2.30)$$

2.4.4 Pyramidový rozklad ukazatele ROE

Pyramidový rozklad slouží k rozkladu vrcholového ukazatele na dílčí ukazatele, a tak lze zkoumat vzájemné vztahy a provázanosti mezi jednotlivými dílčími ukazateli, které svým působením vytváří hodnotu vrcholového ukazatele, proto pouhý matematický výpočet ukazatele ROE není dostačující, neboť z něj nedokážeme vyčíst, jaké další faktory a ukazatele ovlivnily jeho celkovou hodnotu, popřípadě provést opatření, která by jeho negativním výsledkům v budoucnu zabránila. Pro **první úroveň rozkladu** ukazatele ROE je používán následující vzorec, kde

$$ROE = \frac{EAT}{VK} = \frac{EAT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK}, \quad (2.31)$$

kde $\frac{EAT}{T}$ představuje rentabilitu tržeb vycházející z čistého zisku viz vzorec (2.9), $\frac{T}{A}$ je obrátka aktiv a $\frac{A}{VK}$ představuje majetkový koeficient. **Druhá úroveň rozkladu** ukazatele ROE, která je využita i v této práci, se spočítá takto,

$$ROE = \frac{EAT}{VK} = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK}, \quad (2.32)$$

kde $\frac{EAT}{EBT}$ představuje daňovou redukci zisku, $\frac{EBT}{EBIT}$ vyjadřuje úrokovou redukci zisk, $\frac{EBIT}{T}$ je rentabilita tržeb vycházející ze zisku před zdaněním a úroky viz vzorec (2.10), $\frac{T}{A}$ je obrátka aktiv, $\frac{A}{VK}$ představuje majetkový koeficient.

Daňová redukce zisku vyjadřuje, jaká část ze zisku před zdaněním zůstává v podniku po zaplacení vypočítané daně jako hodnota již čistého zisku. Následuje ukazatel úrokové redukce zisku. Ten vypovídá o tom, jaká část ze zisku před zdaněním a úroky zůstane v podniku po zaplacení úroků v podobě výsledné hodnoty zisku před zdaněním. Třetím ukazatelem je rentabilita tržeb. Ta v tomto případě informuje o tom, kolik korun zisku před zdaněním a úroky vytvořila jedna koruna tržeb, tzn. jak v podniku tržby z prodeje majetku nebo výkonů, přispívají k vytváření tohoto druhu zisku. Proto rentabilita, ziskovost tržeb. Obrátka celkových aktiv, která je v pořadí čtvrtý rozkladový ukazatel, je vysvětlena v podkapitole 2.4.3. Poslední je majetkový koeficient neboli finanční páka, která zachycuje, jaká část aktiv je kryta z cizích zdrojů, také viz podkapitola 2.4.3.

2.4.5 Analýza odchylek

Z pyramidového rozkladu vrcholového ukazatele zjistíme, jaké vazby existují mezi jednotlivými vysvětlujícími ukazateli. Vzhledem k této skutečnosti, jsme schopni měřit vliv změn dílčích ukazatelů na změnu souhrnného ukazatele. Kvantifikujeme, jaký vliv na vrcholový ukazatel mají jednotlivé rozkladové ukazatele. Jak tvrdí Dluhošová (2010), změnu vrcholového ukazatele můžeme měřit jako součet vlivů změn dílčích ukazatelů podle rovnice

$$\Delta y_x = \sum_i \Delta x_{a_i}, \quad (2.33)$$

kde x je příslušný analyzovaný ukazatel, Δy_x vyjadřuje přírůstek vlivu analyzovaného ukazatele, a_i dílčí ukazatel, Δx_{a_i} je vliv dílčího ukazatele a_i na analyzovaný ukazatel x . Analyzovat můžeme jak absolutní, tak relativní odchylku. Výpočet absolutní odchylky je následující

$$\Delta x = x_1 - x_0. \quad (2.34)$$

Pro výpočet relativní odchylky používáme následující vzorec, a to

$$\Delta x = \frac{x_1 - x_0}{x_0}. \quad (2.35)$$

Typ vazby mezi vysvětlujícími ukazateli

Pokud je mezi vysvětlujícími ukazateli při jejich pyramidovém rozkladu pouze znaménko plus nebo minus, hovoří se o vazbě **aditivní**. Dalším typem vazby je vazba **multiplikativní**. Při tomto druhu vazby se mezi dílčími ukazateli při jejich rozkladu vyskytuje znaménko buď krát nebo děleno. Podle způsobu, jakým se přistupuje k řešení této vazby mezi rozkladovými ukazateli, se rozlišuje pět základních metod, a to

- metoda postupných změn,
- metoda rozkladu se zbytkem,
- metoda logaritmická,
- metoda funkcionální,
- metoda integrální.

Každá z těchto metod má své výhody a nevýhody. V této práci jsou zmíněny tři nejužívanější metody, konkrétně metoda postupných změn, logaritmická a funkcionální metoda a dvě z nich jsou využity k pyramidovému rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu.

Metoda postupných změn

Tato metoda vychází z předpokladu, že pokud dojde ke změně jednoho z dílčích ukazatelů, ostatní ukazatele zůstávají neměnné. Obecným vzorcem pro výpočet celkové odchylky, sestávající ze součtu vlivů dílčích ukazatelů, je

$$\Delta x_{a_i} = \prod_{j < i} a_{j,1} \cdot \Delta a_i \cdot \prod_{j > i} a_{j,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \quad (2.36)$$

kde x je vrcholový ukazatel, Δx_{a_i} je změna vrcholového ukazatele vlivem dílčích ukazatelů, a_i je příslušný dílčí ukazatel, Δa_i změna příslušného vysvětlujícího ukazatele, Δy_x vyjadřuje přírůstek vlivu analyzovaného ukazatele, Δx je absolutní změna vrcholového ukazatele.

Výhodou této metody na rozdíl od ostatních je to, že ji můžeme použít bez ohledu na to, zda jsou hodnoty změn vysvětlujících ukazatelů kladné nebo záporné. Velkou nevýhodou je ale to, že pořadí dílčích ukazatelů v pyramidovém rozkladu ovlivňuje výsledné hodnoty. Sestavení rovnic pro jednotlivé dílčí ukazatele je v případě dvou vysvětlujících ukazatelů, provedeno následovně

$$\begin{aligned}\Delta x_{a_1} &= \Delta a_1 \cdot a_{2,0}, \\ \Delta x_{a_2} &= a_{1,1} \cdot \Delta a_2,\end{aligned}\tag{2.37}$$

kde Δx_{a_i} je změna vrcholového ukazatele v důsledku změny příslušného dílčího ukazatele, Δa_i je změna dílčího ukazatele, a_i představuje příslušný dílčí ukazatel, $a_{i,0}$ je hodnota dílčího ukazatele v prvním roce a $a_{i,1}$ je hodnota dílčího ukazatele v druhém sledovaném roce.

Metoda logaritmická

Logaritmická metoda je založena na současné změně všech dílčích ukazatelů zároveň, proto se jedná o kombinovanou změnu. Pro výpočet se používají indexy změn, konkrétně I_x a I_{a_i} . Vzhledem k této skutečnosti nejsou výsledné hodnoty ovlivněny pořadím dílčích ukazatelů v pyramidovém rozkladu a lze použít univerzální vzorec pro výpočet vlivů všech vysvětlujících ukazatelů, který je

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\ln I_{a_i}}{\ln I_x} \cdot \Delta y_x,\tag{2.38}$$

kde $I_x = \frac{x_1}{x_0}$ a $I_{a_i} = \frac{a_{i,1}}{a_{i,0}}$ představují indexy změn jak dílčích, tak vrcholového ukazatele x .

Nevýhoda této metody spočívá v tom, že můžeme použít pouze kladné hodnoty změn dílčích ukazatelů, a to kvůli definičnímu oboru logaritmické funkce. Ta je definovaná od nuly do plus nekonečna, proto je pro případ záporných hodnot uvedena ještě následující metoda.

Metoda funkcionální

Tuto metodu je možné použít jak pro kladné, tak záporné hodnoty a není tak limitována jako logaritmická metoda. Není ovlivněna ani pořadím ukazatelů při rozkladu. Opět platí, že součet dílčích změn je roven změně celkového ukazatele. „*Dá se říci, že vychází z diskrétních výnosů neboť R_{a_i} a R_x znamenají diskrétní výnos ukazatelů α_i a x .*“ Dluhošová (2010, s. 35)

Pro dva dílčí ukazatele je výpočet následující

$$\begin{aligned}\Delta x_{a_1} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_1} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_2}\right) \cdot \Delta y_x, \\ \Delta x_{a_2} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_2} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_1}\right) \cdot \Delta y_x,\end{aligned}\tag{2.39}$$

kde R_x vyjadřuje relativní změnu vrcholového ukazatele x , R_{a_i} a R_{a_2} vyjadřují relativní změnu dílčích ukazatelů.

3 Charakteristika vybrané společnosti

V této kapitole je představena společnost FIRESTA-Fišer, rekonstrukce, stavby, a.s. včetně popisu předmětu činnosti, zaměstnanecké politiky, historického vývoje a současného postavení na trhu. Při zpracování této kapitoly jsou využity informace zejména z výročních zpráv společnosti, které jsou dostupné na or.justice.cz.

3.1 Základní údaje o společnosti FIRESTA-Fišer, rekonstrukce, stavby, a.s.

V této části jsou uvedeny základní informace o této společnosti, viz tabulka 3.1.

Tabulka 3.1 Základní údaje o společnosti FIRESTA-Fišer, rekonstrukce, stavby, a.s.

Název společnosti	FIRESTA-Fišer, rekonstrukce, stavby, a.s.
Sídlo společnosti	Brno, Mlýnská 68, 602 00
Právní forma	akciová společnost
Datum zápisu do OR	20. listopadu 1996
Oddíl, číslo vložky v OR	B, 2144 u Krajského obchodního soudu v Brně
Představenstvo	Ing. Vladimír Fišer, předseda Ing. Pavel Borek, člen Ivo Fišer, člen Ing. Andrea Piro, člen
Dozorčí rada	Ing. Dagmar Alkérová, předseda JUDr. Zdeněk Daňhel, člen Renata Fišerová, člen
Akcionáři a jejich podíl	70 % Ing. Vladimír Fišer 10 % Ing Pavel Borek 10 % Ivo Fišer 10 % Ing. Andrea Piro
Výše základního kapitálu	51 000 000 Kč ke dni 31.3.2017

Zdroj: Výroční zpráva 2016-2017 dostupná na or.justice.cz

3.2 Představení společnosti a předmět činnosti

Hlavním předmětem činnosti společnosti FIRESTA-Fišer, rekonstrukce, stavby a.s. jsou standardní práce silničního a železničního stavitelství, nová výstavba, rekonstrukce, opravy a další práce především na mostech, pozemních komunikacích a železnicích. Mezi významné stavby této společnosti patří například:

- bytový dům Strahov, který zhotovili pro soukromého investora,
- elektrárna Dalešice, kde upravovali hráz Dalešické přehrady,
- rekonstrukce mostu ve Svinově aj.

V průběhu účetního období, kterým je *hospodářský rok*, začínající 1.4. a končící 31.3., realizuje společnost mnoho dalších, větších či menších staveb, rekonstrukcí mostů, železnic, dálnic a podobně.

Společnost FIRESTA-Fišer, rekonstrukce, stavby, a.s. sídlí v Brně, ale zahrnuje i další **organizační složky**, které se v předmětu podnikání neliší a nachází se jak v tuzemsku, tak i v zahraničí od roku 2007. Organizační složky jsou tyto:

- Ostrava-Přívoz, areál ČD, vedoucí Ing. Jan Stupka,
- Chrást u Plzně, vedoucí Ing. Vlastimil Schovajsa.
- Slovensko-Bratislava, vedoucí Ing. Pavel Škrášek,
- Polsko-Cieczyn, vedoucí Ing. Jan Stupka,
- Romania-Baia Mare, vedoucí Ivo Fišer.

Společnost je rozčleněna do středisek, která samostatně realizují jim předepsané a vymezené oblasti činností. Mezi střediska společnosti řadíme například:

- středisko silniční a dálniční mosty,
- středisko železniční mosty,
- středisko pozemního stavitelství,
- středisko sklad, které zásobuje materiálem stavby,
- středisko dopravy a mechanizace,
- středisko inženýring,
- středisko ocelové konstrukce,
- středisko izolace aj.

3.3 Historie společnosti FIRESTA-Fišer, rekonstrukce, stavby a.s.

Tato společnost vznikla původně v Brně roku 1990 jako malá stavební firma, jejímž vlastníkem byl Ing. Vladimír Fišer. Na počátku zaměstnávala pouze 10 zaměstnanců. V roce 1996, potažmo v roce 1997 byla převedena na akciovou společnost. Zakladatelem společnosti je Ing. Vladimír Fišer, jakožto jednatel, předseda představenstva, stavební inženýr, a také většinový akcionář společnosti. Jeho podíl na zisku tvoří 70 %. Dalšími zakladateli jsou:

- Ing. Pavel Borek, ředitel společnosti,
- Ing. Andrea Piro, finanční ředitelka,
- Ivo Fišer, správní ředitel a.s. FIRESTA.

3.4 Postavení společnosti na stavebním trhu

Společnost FIRESTA-Fišer, rekonstrukce, stavby, a.s. je na tuzemském stavebním trhu už dlouhodobě působící, stabilní společností. Patří mezi přední stavební firmy, které svou činností pokrývají téměř všechny obory stavebních činností. Jejimi konkurenty jsou zejména stavební společnosti jako je:

- Skanska, a.s., která je jedním z největších konkurentů,
- Strabag, a.s.,
- Swietelsky, s.r.o., rakouská firma působící po celé Evropě,
- Eurovia, a.s. aj.

Tyto společnosti, konkurující analyzované společnosti, jsou největšími stavebními firmami na místním stavebním trhu. Konkurenční boj o zakázky je těžkou úlohou pro management a vlastníky podniku. Vlastníci společnosti FIRESTA-Fišer, rekonstrukce, stavby, a.s. musí být při řízení a volbě podnikové strategie velmi důkladní, neboť každá nerealizovaná, prohraná zakázka pro ně znamená velkou ztrátu, a naopak zisk pro jejich konkurenta.

Mezi hlavní strategické cíle pro hospodářský rok 2017-2018 vlastníci řadí upevnění a posílení tržní pozice, zvyšování rentability výkonů této středně velké, přesto velmi odborně zdatné společnosti. Mají zájem na zavádění nových technologií, dosahování vyšší efektivnosti práce kvalifikovanějšími pracovníky a tím docílí rozšíření pracovních příležitostí podniku.

3.5 Zaměstnanci společnosti a zaměstnanecká politika

V současné době je ve společnosti FIRESTA-Fišer, rekonstrukce, stavby, a.s. zaměstnáno 438 kvalifikovaných zaměstnanců. Z toho 83 stavebních inženýrů. Základním předpokladem pro rozvoj, růst a stabilitu tohoto podniku jsou jeho zaměstnanci. Není důležité, na jakých pozicích pracují, či jakou mají funkci, ale je zejména důležité, aby byli zaměstnanci spokojeni. Vývoj počtu zaměstnanců v čase je znázorněn v tabulce 3.2. Z této tabulky je zřejmé, že co se počtu zaměstnanců týče, je společnost FIRESTA-Fišer, rekonstrukce, stavby, as. poměrně stabilním zaměstnavatelem. Hodnoty se v čase příliš nemění.

Tabulka 3.2 Vývoj počtu zaměstnanců v čase

Účetní období	2016-2017	2015-2016	2014-2015	2013-2014
Stav k poslednímu dni účetního období	438	444	415	398

Zdroj: Výroční zpráva 2016-2017 dostupná na or.justice.cz

3.6 Enviromentální politika

Tato společnost bezesporu svou činností ovlivňuje životní prostředí. Proto se snaží, aby dopady její činnosti na životní prostředí nebyly tak vysoké. K tomu slouží enviromentální politika, kterou se například zavazují k plnění podmínek všech platných zákonů, předpisů a nařízení o ochraně životního prostředí a jiných požadavků chránících životní prostředí. Dále se také snaží o využívání recyklovatelných materiálů, efektivní hospodaření s energiemi a vodou aj.

4 Aplikace vybraných metod finanční analýzy a zhodnocení výsledků

V této kapitole je společnost FIRESTA-Fišer, rekonstrukce, stavby, a.s. podrobena finanční analýze v letech 2013-2017. Data nezbytná k výpočtům nalezneme ve finančních výkazech společnosti, jmenovitě v rozvaze a výkazu zisku a ztráty v letech 2013-2017, které jsou součástí přílohy č. 1 a 2, a také z výročních zpráv dostupných na or.justice.cz. Použitými metodami finanční analýzy v této práci jsou:

- horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty,
- vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty,
- analýza poměrových ukazatelů,
- pyramidový rozklad ROE jednotlivými metodami.

Průběžné výsledné hodnoty budou okomentovány v jednotlivých podkapitolách. Celkové zhodnocení finanční situace společnosti FIRESTA-Fišer, rekonstrukce, stavby, a.s. je provedeno na konci této kapitoly.

4.1 Horizontální analýza rozvahy

Pomocí horizontální analýzy rozvahy lze hodnotit vývoj jednotlivých položek v čase, a to buď absolutní nebo relativní změnou. Data nezbytná k provedení výpočtů čerpáme z rozvahy, která je uvedena v příloze č. 1. Nejprve je provedena analýza vývoje aktiv. Pro výpočet vývoje těchto položek je zvolena meziroční *relativní změna* viz tabulka 4.1 a byl použit vzorec (2.4). V grafu 4.1 je zachycen vývoj dílčích položek aktiv vzhledem ke zvolenému základnímu roku 2013.

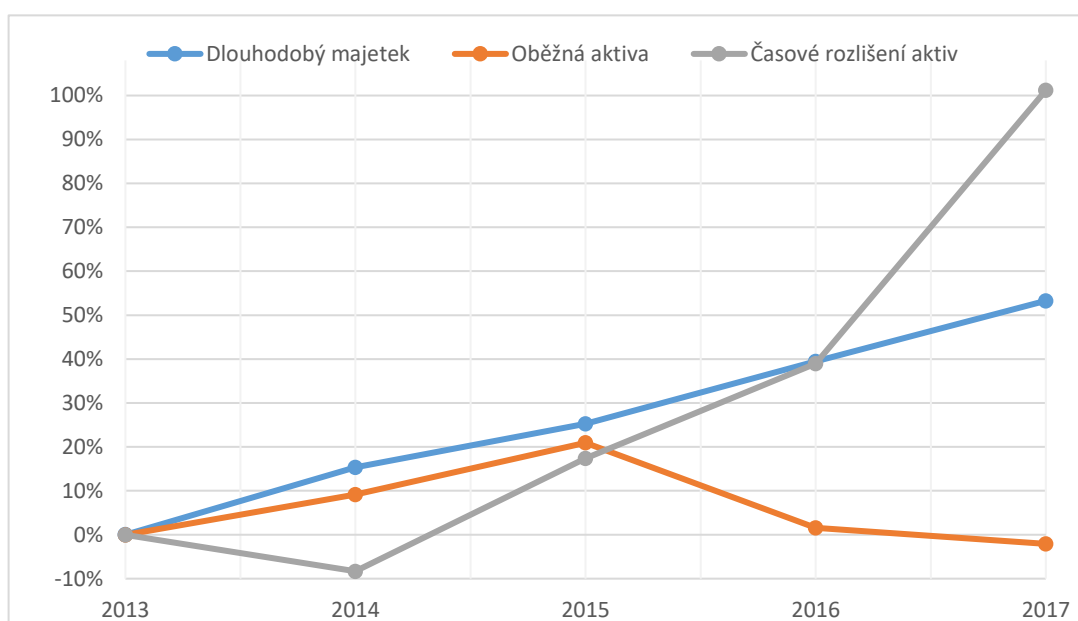
Tabulka 4.1 Meziroční relativní změna položek aktiv v % a absolutní hodnoty v tis. Kč

Aktiva v tis. Kč	2013	2014	Δ 2014	2015	Δ 2015	2016	Δ 2016	2017	Δ 2017
<i>Dlouhodobý majetek</i>	246 381	284 111	15%	308 606	9%	343 685	11%	377 628	10%
DHM	245 217	282 113	15%	300 683	7%	336 798	12%	371 988	10%
DNM	1 164	1 998	72%	7 923	297%	6 887	-13%	5 601	-19%
DFM	0	0	-	0	-	0	-	39	-
<i>Oběžná aktiva</i>	894 778	976 626	9%	1 082 054	11%	909 056	-16%	876 181	-4%
Zásoby	67 818	87 455	29%	207 069	137%	61 328	-70%	161 978	164%
Dlouhodobé pohledávky	86 458	121 415	40%	66 994	-45%	47 239	-29%	36 781	-22%
Krátkodobé pohledávky	486 818	452 281	-7%	461 106	2%	377 314	-18%	262 155	-31%
KFM	253 684	315 475	24%	346 885	10%	423 175	22%	415 267	-2%
<i>Časové rozlišení aktiv</i>	7 037	6 452	-8%	8 263	28%	9 778	18%	14 157	45%

Zdroj: Účetní výkazy společnosti FIRESTA-Fišer, rekonstrukce, stavby, a.s.

Z této tabulky je zřejmé, že největší položku aktiv společnosti FIRESTA-Fišer, rekonstrukce, stavby, a.s. tvoří oběžná aktiva, která v čase stále rostou. Položka krátkodobý finanční majetek je významnou položkou oběžných aktiv a je v čase stále rostoucí a postupně začíná dosahovat či dokonce v roce 2017 převyšuje hodnotu krátkodobých pohledávek a v absolutním vyjádření se jedná v roce 2017 konkrétně o částku 415 267 tis. Kč. Krátkodobé pohledávky, zejména z obchodních vztahů, stejně jako dlouhodobé pohledávky pomalu klesají. Tento vývoj souvisí i s položkou zásoby, a zvláště se situací na stavebním trhu po roce 2015. Zásoby v roce 2015 vzrostly o 137 %, což bylo v tomto roce zejména způsobeno nárůstem nedokončené výroby. To pro tuto společnost znamenalo jediné, a sice, že nedokončila ve sledovaném roce své rozestavěné stavby a náklady s nimi spojené přecházely do dalších účetních období.

Graf 4.1 Relativní změna dílčích položek aktiv vzhledem k roku 2013 v %



Zdroj: Vlastní zpracování

Další významnou položkou je dlouhodobý majetek. Vzhledem k tomu, že společnost podniká ve stavebnictví, je zapotřebí neustále investovat do nákupu strojů a zařízení, která se časem opotřebovávají, a proto položka dlouhodobý hmotný majetek roste v čase téměř stejně jako dlouhodobý majetek. Nárůst položky dlouhodobý majetek lze vidět i v grafu 4.1, který zachycuje kumulativní vývoj jednotlivých položek aktiv vzhledem k základnímu období 2013. Dle tabulky 4.1 stojí za zmínku i vývoj položky dlouhodobý nehmotný majetek, který v čase

výrazně roste. To je způsobeno zejména narůstající položkou ocenitelná práva, která představují například licence, patenty či know-how této společnosti.

Následuje analýza vývoje pasiv, která je provedena opět na meziročních *relativních změnách* dílčích položek pasiv viz tabulka 4.2 a byl použit vzorec (2.4). V grafu 4.2 je zachycen vývoj dílčích položek pasiv vzhledem k základnímu roku 2013.

Tabulka 4.2 Meziroční relativní změna položek pasiv v % a absolutní hodnoty v tis. Kč

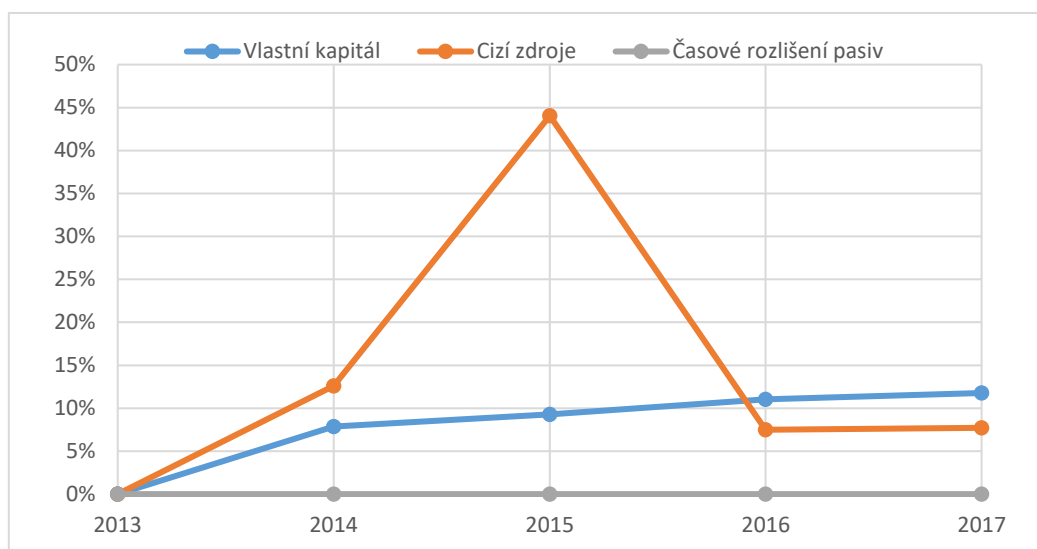
Pasiva v tis. Kč	2013	2014	Δ 2014	2015	Δ 2015	2016	Δ 2016	2017	Δ 2017
<i>Vlastní kapitál</i>	769 992	830 478	8%	841 449	1%	854 887	2%	860 611	1%
Základní kapitál	51 000	51 000	0%	51 000	0%	51 000	0%	51 000	0%
Kapitálové fondy	-133	-133	0%	-133	0%	-133	0%	-133	0%
Fondy ze zisku	10 779	10 779	0%	10 779	0%	15 779	46%	15 779	0%
VH minulých let	690 744	708 352	3%	768 859	9%	774 804	1%	786 066	1%
VH BÚO	17 602	60 480	244%	10 944	-82%	13 437	23%	7 899	-41%
<i>Cizí zdroje</i>	378 204	425 809	13%	544 770	28%	406 559	-25%	407 344	0%
Rezervy	50 000	56 179	12%	42 240	-25%	37 014	-12%	38 461	4%
Dlouhodobé závazky	51 980	48 488	-7%	28 405	-41%	30 835	9%	27 286	-12%
Krátkodobé závazky	276 224	321 142	16%	474 125	48%	338 710	-29%	341 597	1%
<i>Časové rozlišení pasiv</i>	-	10 902	-	12 704	17%	1 073	-92%	11	-99%

Zdroj: Účetní výkazy společnosti FIRESTA-Fišer, rekonstrukce, stavby, a.s.

Vlastní kapitál, jak je možné vidět v tabulce 4.2, tvoří největší položku pasiv. V čase stále roste, a to zejména díky položce výsledek hospodaření minulých let, který odpovídá nerozdělenému zisku společníků. Proto je růst těchto dvou položek téměř totožný. Společníci během sledovaného období nenavyšovali svůj základní kapitál, stejně jako nenavyšovali kapitálové fondy, zastoupené položkou oceňovací rozdíl z přecenění majetku. Z tabulky je ale vidět, jak ve společnosti razantně během sledovaného období, a to zejména po roce 2015, došlo k poklesu výsledku hospodaření běžného účetního období způsobeného negativním vývojem na stavebním trhu roku 2015.

Významnou položkou cizích zdrojů jsou krátkodobé závazky. Jejich nárůst způsobily krátkodobé závazky z obchodních vztahů, a také krátkodobé přijaté zálohy. Zároveň dochází k poklesu dlouhodobých závazků z obchodních vztahů. Z grafu 4.2 je zřejmé, že cizí zdroje narostly vzhledem k roku 2013 nejvíce do roku 2015, poté už z výše uvedených důvodů opět klesají.

Graf 4.2 Relativní změna dílčích položek pasiv vzhledem k roku 2013 v %



Zdroj: Vlastní zpracování

4.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Při horizontální analýze výkazu zisku a ztráty se zaměříme na provozní, finanční a celkový výsledek hospodaření, také na výnosy a náklady společnosti FIRESTA-Fišer, rekonstrukce, stavby, a.s. Data jsou čerpána z výkazu zisku a ztráty, který je součástí přílohy č. 2. V tabulce 4.3 jsou zachyceny meziroční *relativní změny* těchto dílčích složek dle vzorce (2.4). V grafu 4.3 jsou zaznamenány vývoje dílčích položek vzhledem k základnímu roku 2013.

Tabulka 4.3 Meziroční relativní změna položek VH v % a absolutní hodnoty v tis. Kč

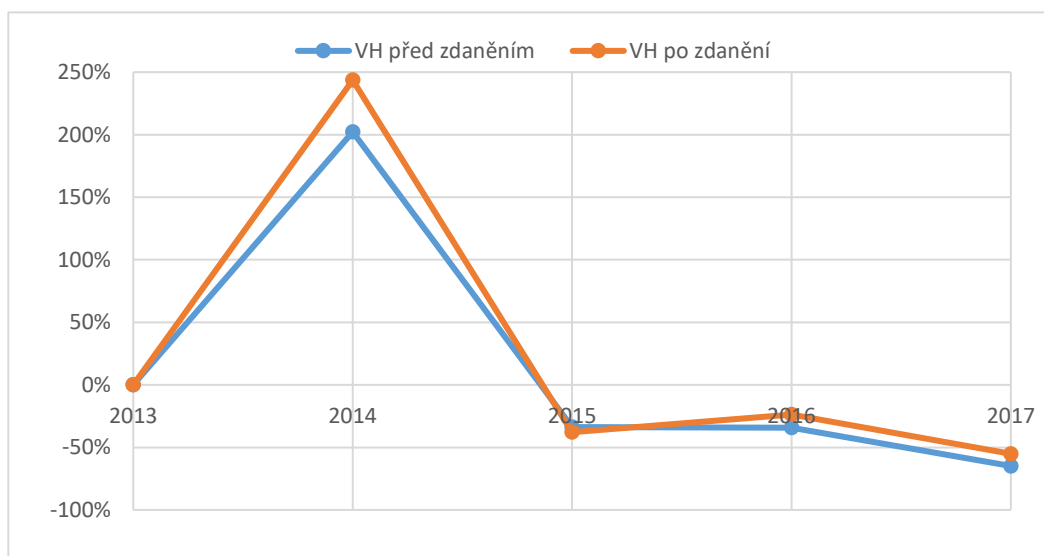
VH za účetní období v tis. Kč	2013	2014	Δ 2014	2015	Δ 2015	2016	Δ 2016	2017	Δ 2017
Provozní VH	27 071	71 943	166%	22 428	-69%	23 316	4%	25 684	10%
Finanční VH	-1 523	5 257	-445%	-5 489	-204%	-6 517	19%	-16 705	156%
VH před zdaněním	25 548	77 200	202%	16 939	-78%	16 799	-1%	8 979	-47%
Daň z příjmu	7 946	16 720	110%	5 995	-64%	3 362	-44%	1 080	-68%
VH po zdanění	17 602	60 480	244%	10 944	-82%	13 437	23%	7 899	-41%

Zdroj: Účetní výkazy společnosti FIRESTA-Fišer, rekonstrukce, stavby, a.s.

Z tabulky 4.3 je zřejmé, že vývoj jednotlivých položek je dost nestabilní. Klíčovým rokem pro pokles veškerých položek byl již výše zmiňovaný rok 2015. V roce 2015 výrazně klesl výsledek hospodaření před zdaněním a jeho pokles pokračuje i v následujících letech. Dle tabulky 4.3 je patrné, že velký podíl na poklesu výsledku hospodaření před zdaněním má položka provozního výsledku hospodaření. Finanční výsledek hospodaření také dosahuje už od roku 2015 negativního vývoje, a to proto, že firma svůj krátkodobý finanční majetek, kterého

má dostatek v pokladně a na účtech, neinvestovala na jiné účty, které by její volné zdroje daleko lépe zhodnotily. To by se projevilo například růstem položky výnosové úroky. Za zmínku stojí změny položky finanční výsledek hospodaření v tabulce 4.3. Je evidentní, že vzhledem k porovnáváním záporným absolutním hodnotám této položky, došlo ke zkreslení výsledných hodnot, které jsou v tabulce zaznačeny červeně. Z toho vyplývá, že v roce 2017 nedošlo vzhledem k roku 2016 k meziročnímu růstu finančního výsledku hospodaření, ale naopak se prohloubila jeho ztráta.

Graf 4.3 Relativní změna VH vzhledem k roku 2013 v %



Zdroj: Vlastní zpracování

Nicméně i přes nestabilitu vývoje těchto položek, společnost v žádném sledovaném období nevykazovala ztrátu, tudíž je za každé účetní období spočtena daň z příjmu. Vypořádáním daně zjišťujeme výši výsledku hospodaření po zdanění v jednotlivých letech. I v případě této položky dochází k jejímu poklesu ve sledovaných letech.

Snahou vlastníků podniku je ze své podnikatelské činnosti dosahovat zisku. Položkou, která se významnou částí podílí na tvorbě zisku jsou právě výnosy. Jejich požadovaný trend je proto rostoucí v čase. V případě analyzované společnosti tomu tak bylo s výjimkou roku 2014, kdy došlo k mírnému poklesu. Na výnosy má největší vliv položka výkony, v podobě tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb, které se vyvíjí téměř stejně jako výnosy viz tabulka 4.4.

Tabulka 4.4 Meziroční relativní změna položek výnosů v % a absolutní hodnoty v tis. Kč

	2013	2014	Δ 2014	2015	Δ 2015	2016	Δ 2016	2017	Δ 2017
Celkové výnosy v tis. Kč	1 838 996	1 837 817	-0,1%	2 063 728	12%	2 218 629	8%	2 287 687	3%
Tržby za prodej zboží	4 756	0	-100%	0	-	0	-	0	-
Výkony	1 811 398	1 808 745	0%	2 048 563	13%	2 200 613	7%	2 276 781	3%
Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	50	1 707	3314%	2 026	19%	577	-72%	2 254	291%
Tržby z prodaného materiálu	0	0	-	14	-	0	-100%	1 576	-
Ostatní provozní výnosy	12 682	9 036	-29%	4 277	-53%	7 562	77%	3 259	-57%
Výnosové úroky	2 453	2 697	10%	1 793	-34%	1 421	-21%	1 193	-16%
Ostatní finanční výnosy	7 657	15 632	104%	7 055	-55%	8 456	20%	2 624	-69%

Zdroj: Účetní výkazy společnosti FIRESTA-Fišer, rekonstrukce, stavby, a.s.

Z tabulky 4.5 je patrné, že náklady kromě roku 2014 v čase rostou a dle tabulky 4.4 je evidentní, že se vyvíjí obdobně jako výnosy. Výkonová spotřeba je položkou mající největší vliv na vývoj nákladů v čase a odpovídá i tomu, jak rostou výkony ve společnosti ve sledovaných letech. Také osobní náklady se významně podílí na vývoji nákladů.

Tabulka 4.5 Meziroční relativní změna položek výnosů v % a absolutní hodnoty v tis. Kč

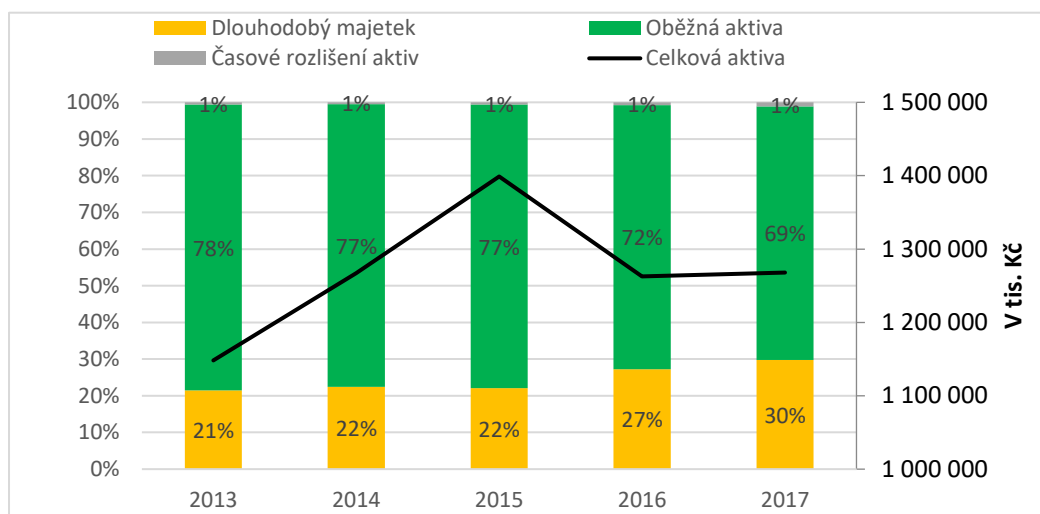
	2013	2014	Δ 2014	2015	Δ 2015	2016	Δ 2016	2017	Δ 2017
Celkové náklady v tis. Kč	1 807 460	1 736 365	-4%	2 083 816	20%	2 203 115	6%	2 287 441	4%
Náklady vynaložené na prodané zboží	2 030	0	-100%	0	-	0	-	0	-
Výkonová spotřeba	1 518 893	1 477 506	-3%	1 748 477	18%	1 875 660	7%	1 916 658	2%
Osobní náklady	247 491	214 101	-13%	249 269	16%	254 896	2%	282 592	11%
Odpisy DHM a DNM	20 400	22 261	9%	29 383	32%	43 749	49%	55 035	26%
Ostatní provozní náklady	7 013	9 425	34%	42 350	349%	12 416	-71%	12 634	2%
Nákladové úroky	347	428	23%	276	-36%	423	53%	421	0%
Ostatní finanční náklady	11 286	12 644	12%	14 061	11%	15 971	14%	20 101	26%

Zdroj: Účetní výkazy společnosti FIRESTA-Fišer, rekonstrukce, stavby, a.s.

4.3 Vertikální analýza rozvahy

Vertikální analýza rozvahy umožňuje zjistit, jak se na celkové hodnotě zvolené veličiny z rozvahy, podílejí jednotlivé položky. Podíl těchto položek na celkové hodnotě je vyjádřen v procentech. „V případě rozvahy je volba sumy položek vcelku jednoznačná – (celková) bilanční suma. Jednotlivé položky rozvahy pak při tomto poměru odrážejí, z kolika procent se podílejí na (celkové) bilanční sumě.“ (Kislingerová a Hnilica, 2008, s. 13) Data nezbytná k provedení výpočtů čerpáme z rozvahy, která je uvedena v příloze č. 1. Pro výpočet využíváme vzorec (2.5). Nejprve jsou analyzovány položky aktiv viz grafy 4.4, 4.5, poté pasiv viz graf 4.6.

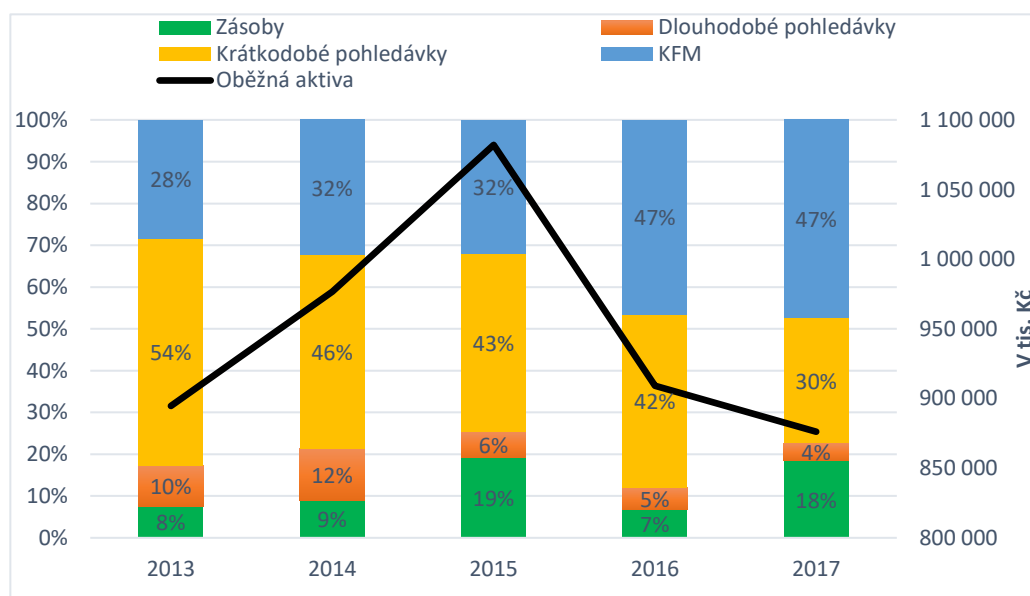
Graf 4.4 Vertikální analýza aktiv v letech 2013-2017



Zdroj: Vlastní zpracování

Dle této struktury je zřejmé, že oběžná aktiva se na aktivech podílejí nejvíce. Hodnota tohoto podílu se v čase téměř nemění. Vzhledem k tomuto faktu je struktura oběžných aktiv dále znázorněna v grafu 4.5, aby bylo zřejmé, které položky přispívají nejvíce k jejich výsledné hodnotě. Za celkovou veličinu uvažujeme celková oběžná aktiva.

Graf 4.5 Vertikální analýza oběžných aktiv v letech 2013-2017

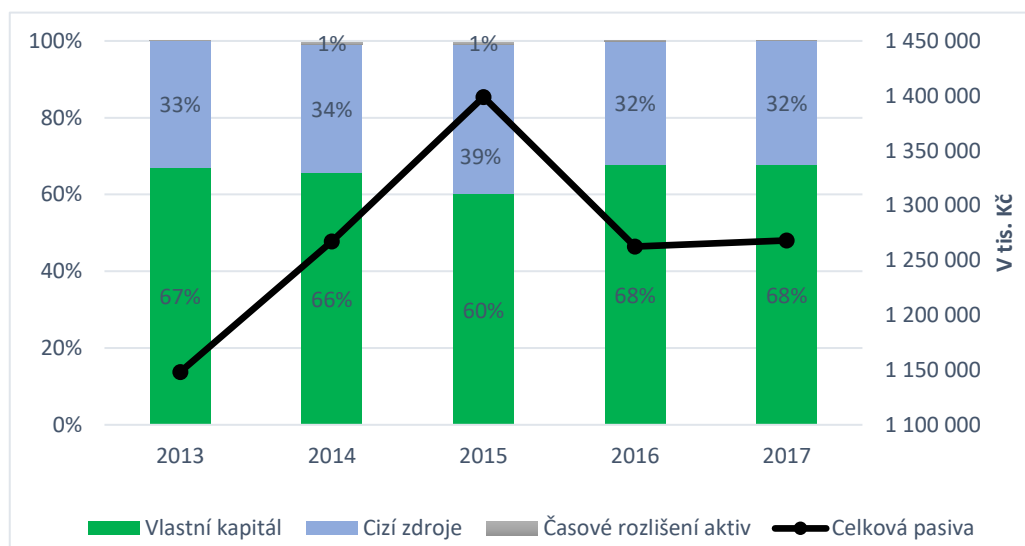


Zdroj: Vlastní zpracování

Nyní struktura pasiv viz graf 4.6. V tomto případě je evidentní většinový podíl vlastního kapitálu na pasivech společnosti. Vlastní kapitál je z největší části tvořen výsledkem

hospodaření minulých let. V letech 2013 až 2017 dosahuje zhruba 90 % podílu na celkovém vlastním kapitálu. Znamená to tedy, že společnost financuje svou činnost zejména vlastními zdroji. Tyto zdroje jsou považované za dlouhodobé a jsou pro společnost velice drahé. Cizí zdroje ve společnosti tvoří druhou významnou položku pasiv. Jejich vývoj se v čase taky příliš nemění a největší podíl mají krátkodobé závazky.

Graf 4.6 Vertikální analýza pasiv v letech 2013-2017



Zdroj: Vlastní zpracování

4.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Nyní se zaměříme na vertikální analýzu výkazu zisku a ztráty. Struktura výnosů za roky 2013-2017 je vyjádřena jako podíl jednotlivých položek výnosů na celkových výnosech viz tabulka 4.6. Data jsou čerpána z výkazu zisku a ztráty, který je uveden v příloze č.2. Struktura nákladů v letech 2013 až 2017 je vyjádřena jako podíl jednotlivých nákladových druhů na celkových výnosech viz graf 4.7. Pro výpočet se stále používá stejný vzorec (2.5) jako u vertikální analýzy rozvahy.

Tabulka 4.6 Struktura výnosů v letech 2013-2017

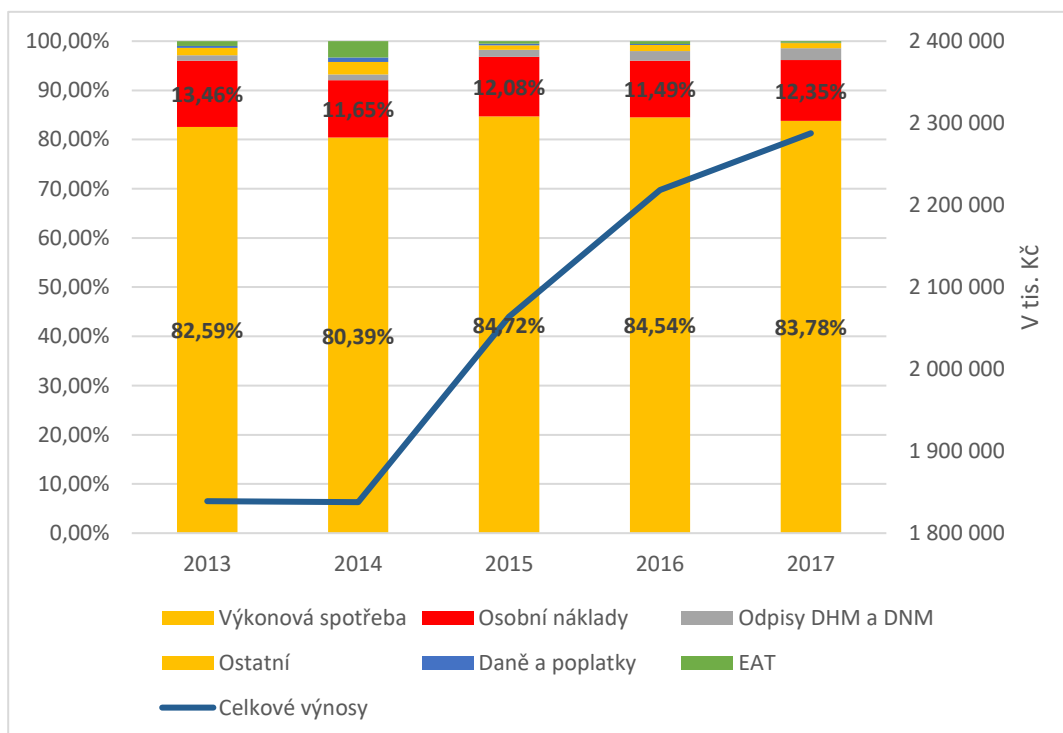
	2013	2014	2015	2016	2017
Celkové výnosy	100%	100%	100%	100%	100%
Výkony	98,50%	98,42%	99,27%	99,19%	99,52%
Ostatní provozní výnosy	0,69%	0,49%	0,21%	0,34%	0,14%
Ostatní	0,81%	1,09%	0,53%	0,47%	0,33%

Zdroj: Účetní výkazy společnosti FIRESTA-Fišer, rekonstrukce, stavby, a.s.

Vývoj výnosů ovlivňují zejména výkony společnosti viz tabulka 4.6. Ve výkazu zisku a ztráty této společnosti je položkou výkony míněno konkrétně tržby z prodeje výrobků a služeb aj. Vzhledem k tomu, že se jedná o společnost, která nabízí na stavebním trhu své služby ve stavební oblasti, není výsledná hodnota této analýzy struktury výnosů tolik překvapující. Výkony mají na celkových výnosech téměř 100 % podíl.

Dále je analyzována struktura a podíl jednotlivých položek nákladů na celkových výnosech. Struktura je zachycena v grafu 4.7. Vzhledem k tomu, že na základě předešlé tabulky 4.6 víme, že největší podíl na výnosech mají právě výkony této společnosti, proto tomuto faktu odpovídá i struktura nákladů. A sice, že největší nákladovou položkou je výkonová spotřeba. Ve sledovaném období tvoří téměř každý rok podíl na celkových výnosech okolo 84 % viz graf 4.7. Druhou významnou položkou jsou osobní náklady, které zahrnují položku mzdových nákladů. Zisk je zanedbatelnou položkou celkových výnosů, což je patrné i z tohoto grafu, s tím souvisí i hodnota daňové povinnosti.

Graf 4.7 Podíl jednotlivých položek nákladů na celkových výnosech v letech 2013-2017



Zdroj: Vlastní zpracování

4.5 Analýza poměrovými ukazateli

Pro výpočty jednotlivých poměrových ukazatelů v této kapitole použijeme vzorce z podkapitoly 2.4.3. Veškeré potřebné informace jsou čerpány z účetních výkazů společnosti FIRESTA-Fišer, rekonstrukce, stavby, a.s., které jsou součástí přílohy č. 1 a přílohy č. 2. Provedena je analýza likvidity, aktivity, finanční stability a zadluženosti, a nakonec rentability investovaného kapitálu, na kterou navazuje pyramidový rozklad vrcholového ukazatele ROE metodou postupných změn a logaritmickou metodou.

4.5.1 Ukazatele likvidity

Těmito ukazateli hodnotíme schopnost podniku dostát svých krátkodobých závazků přeměnou krátkodobého majetku v peněžní prostředky. Výsledné hodnoty uvedené v tabulce 4.7 jsou dále okomentovány vzhledem k doporučeným hodnotám těchto ukazatelů.

Tabulka 4.7 Ukazatele likvidity v letech 2013-2017

Ukazatel	2013	2014	2015	2016	2017
Běžná likvidita	3,24	3,04	2,28	2,68	2,56
Pohotová likvidita	2,99	2,77	1,85	2,50	2,09
Okamžitá likvidita	0,92	0,98	0,73	1,25	1,22
ČPK v tis. Kč	618 554	655 484	607 929	570 346	534 584
Poměrový ukazatel likvidity	69,13%	67,12%	56,18%	62,74%	61,01%

Zdroj: Účetní výkazy společnosti FIRESTA-Fišer, rekonstrukce, stavby, a.s.

Doporučená hodnota běžné likvidity je hodnota v rozmezí od 1,5 do 2,5. Při analýze běžné likvidity společnosti FIRESTA-Fišer, rekonstrukce, stavby, a.s., uvedené v tabulce 4.7 vidíme, že společnost tohoto rozmezí doporučených hodnot dosáhla pouze v roce 2015. Doporučené hodnoty pohotové likvidity závisí na odvětví, ale obecně jsou doporučené hodnoty v rozmezí od 1 do 1,5. Tyto hodnoty jsou ve všech letech překročeny. Posledním typem likvidity je okamžitá likvidita. Doporučovaná hodnota je alespoň 0,2. Při analýze okamžité likvidity je evidentní, že společnost tuto hranici ve všech letech výrazně přesahuje. Navíc je hodnota ČPK ve všech letech kladná a z toho plyne, že podnik by svými oběžnými aktivy uhradil veškeré své krátkodobé závazky, a navíc zůstane kladný rozdíl uvedený v tabulce 4.7. Poměrový ukazatel likvidity poměruje hodnotu výsledného ČPK k celkovým oběžným aktivům. Doporučená hodnota tohoto ukazatele je v rozmezí 30 až 50 %. V tabulce 4.7 je zřejmé, že v rozmezí těchto

doporučených hodnot se společnost nikdy nevyskytovala. Vždy byla hodnota vyšší než limitní maximum doporučené hodnoty.

4.5.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity jsou nástrojem pro sledování hospodaření podniku s jeho majetkem a zdroji, ze kterých je tento majetek financován. Výsledné hodnoty ukazatelů jsou znázorněny v tabulce 4.8. V této tabulce je patrné, že společnost přemění veškerý svůj majetek v tržby zhruba za 230 dní. O tom vypovídá ukazatel doby obratu aktiv. Doba obratu zásob se nejvíce zvýšila v roce 2015, kdy výrazně narostly zásoby skrze položku nedokončená výroba a polotovary. Klesající trend doby obratu pohledávek v čase je víceméně splněn, ale dle **pravidla solventnosti** by měla být kratší než doba obratu závazků. Z tabulky 4.8 je zřejmé, že toto pravidlo platí pouze v roce 2017.

Tabulka 4.8 Ukazatele aktivity v letech 2013-2017 vyjádřené ve dnech

Ukazatel	2013	2014	2015	2016	2017
DO aktiv	227,59	251,97	245,59	206,48	200,15
DO zásob	13,44	17,39	36,35	10,03	25,57
DO pohledávek	113,63	114,08	92,71	69,43	47,19
DO závazků	65,06	73,50	88,22	60,44	58,23

Zdroj: Účetní výkazy společnosti FIRESTA-Fišer, rekonstrukce, stavby, a.s.

4.5.3 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

V následující části práce je podrobena analýze finanční stability této společnosti, která úzce souvisí s její zadlužeností. Zjištěné výsledné hodnoty jsou shrnuty v tabulce 4.9. Podíl vlastního kapitálu na celkových aktivech je stabilní viz tabulka 4.9, důvodem je hlavně fakt, že podnik pro své financování využívá zejména vlastní kapitál, takže lze říci, že s rostoucím podílem vlastního kapitálu na celkových aktivech roste i finanční stabilita podniku. Finanční páka poměřuje aktiva k vlastnímu kapitálu, tedy hodnoty jako předchozí ukazatel jen v opačném pořadí. Hodnoty tohoto ukazatele dle tabulky 4.11 jsou vyšší než 100 %, a to znamená, že jsou aktiva kryta z vlastního kapitálu a z části z cizích zdrojů.

Tabulka 4.9 Ukazatele finanční stability a zadluženosti v letech 2013-2017

Ukazatel v %	2013	2014	2015	2016	2017
Podíl VK na aktivech	67,1%	65,5%	60,1%	67,7%	67,9%
Stupeň krytí DM	353,9%	329,1%	295,6%	268,5%	245,3%
Finanční páka	149,1%	152,6%	166,3%	147,7%	147,3%
Úrokové zatížení	1,3%	0,6%	1,6%	2,5%	4,5%
Celková zadluženost	32,9%	33,6%	38,9%	32,2%	32,1%
Zadluženost VK	49,1%	51,3%	64,7%	47,6%	47,3%
<i>Dlouhodobá zadluženost</i>	8,9%	8,3%	5,0%	5,4%	5,2%
<i>Krátkodobá zadluženost</i>	24,1%	25,3%	33,9%	26,8%	26,9%

Zdroj: Účetní výkazy společnosti FIRESTA-Fišer, rekonstrukce, stavby, a.s.

Stupeň krytí dlouhodobého majetku udává, jestli jsou veškerá dlouhodobá aktiva kryta z dlouhodobých zdrojů. Požadovaná hodnota je minimálně 100 %. Z tabulky 4.9 vidíme, že hodnoty vyšší jak 100 % podnik dosáhl v každém roce, dokonce jsou to hodnoty pohybující se v rozmezí od 245,3 % do 353,9 %. To vypovídá o tom, že veškerý dlouhodobý majetek podniku je krytý pouze z dlouhodobých zdrojů, které dokonce financují i část oběžných aktiv.

Celková zadluženost společnosti je nízká a v čase téměř stabilní. Dělíme ji na krátkodobou a dlouhodobou. Z této tabulky je patrný většinový podíl krátkodobé zadluženosti. Ta je tvořena rostoucími krátkodobými závazky do roku 2015 a tomu odpovídající rostoucí hodnotě aktiv. Od roku 2016 došlo k úbytku obou těchto položek, což představuje i pokles těchto ukazatelů v roce 2016 viz výsledná hodnota ukazatele krátkodobé zadluženosti v roce 2016. S tím souvisí i nízké hodnoty ukazatele úrokového zatížení, protože společnost téměř nevyužívá cizí zdroje. Zadluženost vlastního kapitálu v letech 2013-2015 rostla, od roku 2016 došlo k poklesu, který přetrvává do roku 2017. Stanovené limity pro hodnotu tohoto ukazatele jsou v rozmezí od 80 % do 120 %. Těchto hodnot nebylo dosaženo v žádném roce.

4.5.4 Ukazatele rentability

Nyní přecházíme k nejpodstatnější části poměrové analýzy, kterou je analýza rentability podniku. Výsledné hodnoty jsou zaznamenány v tabulce 4.10. Rentabilita by měla v čase růst. Z této tabulky 4.10 a grafu 4.8 je zřejmé, že rentabilita podniku ze všech zdrojů vložených do podnikání a tržeb v případě rentability tržeb, spočítané jako čistý zisk po zdanění k tržbám, do roku 2014 rostla. V roce 2015 dochází k poklesu rentability podniku, jak již bylo zmíněno výše,

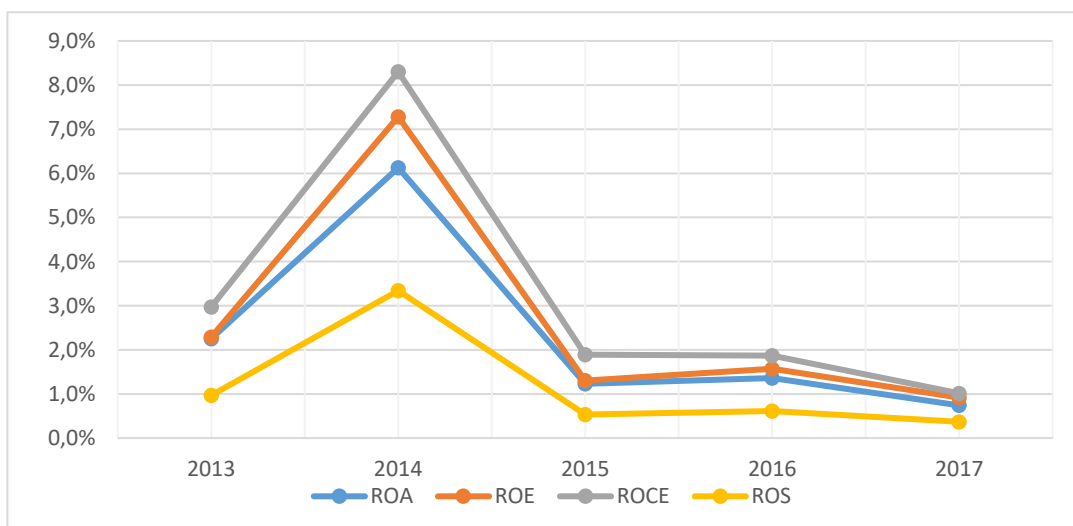
došlo k poklesu zakázek společnosti, tím pádem od tohoto roku klesá i zisk. Tento stav přetrvává do roku 2017.

Tabulka 4.10 Ukazatele rentability v letech 2013-2017

Ukazatel v %	2013	2014	2015	2016	2017
ROA	2,3%	6,1%	1,2%	1,4%	0,7%
ROE	2,3%	7,3%	1,3%	1,6%	0,9%
ROCE	3,0%	8,3%	1,9%	1,9%	1,0%
ROS	1,0%	3,3%	0,5%	0,6%	0,4%

Zdroj: Účetní výkazy společnosti FIRESTA-Fišer, rekonstrukce, stavby, a.s.

Graf 4.8 Vývoj ukazatelů rentability v letech 2013-2017



Zdroj: Vlastní zpracování

4.6 Pyramidový rozklad ukazatele ROE

Vzhledem k tomu, že vlastní kapitál představuje většinový zdroj financování podnikových potřeb, proto jsou v této části práce kvantifikovány vlivy jednotlivých dílčích ukazatelů vrcholového ukazatele ROE na jeho výslednou hodnotu. Vlivy kvantifikujeme pomocí metody postupných změn a logaritmické metody v letech 2013-2017. Porovnáme mezi sebou dosažené výsledky a určíme zároveň i pořadí vysvětlujících ukazatelů, podle toho, jaký vliv mají na vrcholový ukazatel ROE. Provedeme tak analýzu odchylek dílčích ukazatelů. Při zpracování této části využíváme vzorců z podkapitoly 2.4.4, kde lze najít i pyramidový rozklad ukazatele ROE, a také pro analýzu odchylek z podkapitoly 2.4.5.

4.6.1 Rozklad ukazatele ROE metodou postupných změn

Při zpracování rozkladu metodou postupných změn hraje velkou roli pořadí jednotlivých dílčích ukazatelů. V této práci je zvoleno následující uspořádání:

- daňová redukce zisku EAT/EBT,
- úroková redukce zisku EBT/EBIT,
- provozní rentabilita tržeb EBIT/T,
- obrátka aktiv T/A,
- finanční páka A/VK.

K výpočtu jsou využity absolutní změny ukazatele ROE. Rozklad ukazatele ROE metodou postupných změn v letech 2013-2017 je znázorněn v tabulce 4.11. Z této tabulky je zřejmé pořadí jednotlivých dílčích ukazatelů podle míry jejich vlivu na výsledné hodnotě ROE.

Tabulka 4.11 Rozklad ukazatele ROE metodou postupných změn v procentních bodech

Rozklad ROE metodou postupných změn v p.b.					
2013-2014	Δ ROE	Pořadí	2014-2015	Δ ROE	Pořadí
EAT/EBT	0,313	3.	EAT/EBT	-1,28	2.
EBT/EBIT	0,021	5.	EBT/EBIT	-0,06	4.
EBIT/T	5,259	1.	EBIT/T	-4,78	1.
T/A	-0,763	2.	T/A	0,03	5.
A/VK	0,165	4.	A/VK	0,11	3.
Suma	5,00	-	Suma	-6,0	-
2015-2016	Δ ROE	Pořadí	2016-2017	Δ ROE	Pořadí
EAT/EBT	0,310	1.	EAT/EBT	0,157	2.
EBT/EBIT	-0,014	5.	EBT/EBIT	-0,036	3.
EBIT/T	-0,109	4.	EBIT/T	-0,742	1.
T/A	0,282	2.	T/A	-0,031	4.
A/VK	-0,198	3.	A/VK	-0,002	5.
Suma	0,3	-	Suma	-0,7	-

Zdroj: Účetní výkazy společnosti FIRESTA-Fišer, rekonstrukce, stavby, a.s.

V letech 2013-2014 měla na vrcholový ukazatel nejmenší vliv úroková redukce zisku, protože hodnota nákladových úroků nejen v tomto období, ale i v následujících letech je vzhledem k provoznímu výsledku hospodaření poměrně zanedbatelná. Vzhledem k tomu, že tato společnost v žádném roce nevykazovala ztrátu, je nutné brát v úvahu i dílčí ukazatel daňové

redukce, který má na změnu vrcholového ukazatele velký vliv, jak je vidět v tabulce 4.11. Provozní rentabilita tržeb má ve všech obdobích kromě období 2015 až 2016 značný vliv na celkovou hodnotu ROE a vyjadřuje kolik korun provozního výsledku hospodaření před zdaněním a úroky vytváří tržby. Tržby v čase stále rostou, kdežto EBIT se časem snižuje, proto i hodnota tohoto vysvětlujícího ukazatele v dalších letech klesá. Z tabulky je dále zřejmé, že součet vlivů jednotlivých vysvětlujících ukazatelů se rovná celkové absolutní změně vrcholového ukazatele ROE v jednotlivých letech. Podmínka této metody je proto splněna.

4.6.2 Rozklad ukazatele ROE logaritmickou metodou

V této části, pro srovnání výsledků s metodou postupných změn, je provedena analýza vlivů vysvětlujících ukazatelů vrcholového ukazatele ROE pomocí metody logaritmické v letech 2013-2017. Ve sledovaném období nevznikly žádné negativní indexy změn, proto je tuto metodu vhodné použít. Pořadí dílčích vysvětlujících ukazatelů při rozkladu neovlivňuje výsledné pořadí, a také je užití této metody výhodné proto, že lze použít jeden vzorec pro výpočet jednotlivých změn. Výsledná analýza ukazatele ROE pomocí logaritmické metody je znázorněna v tabulce 4.12.

Tabulka 4.12 Rozklad ukazatele ROE logaritmickou metodou

Rozklad ROE logaritmickou metodou v p.b.					
2013-2014	Δ ROE	Pořadí	2014-2015	Δ ROE	Pořadí
EAT/EBT	0,5561	2.	EAT/EBT	-0,67020	2.
EBT/EBIT	0,0345	5.	EBT/EBIT	-0,03698	5.
EBIT/T	4,7666	1.	EBIT/T	-5,67034	1.
T/A	-0,4406	3.	T/A	0,08921	4.
A/VK	0,0995	4.	A/VK	0,29827	3.
Suma	5,0	-	Suma	-6,0	-
2015-2016	Δ ROE	Pořadí	2016-2017	Δ ROE	Pořadí
EAT/EBT	0,308496	1.	EAT/EBT	0,1158	2.
EBT/EBIT	-0,012578	5.	EBT/EBIT	-0,02549	4.
EBIT/T	-0,101798	4.	EBIT/T	-0,70201	1.
T/A	0,250614	2.	T/A	-0,03987	3.
A/VK	-0,171120	3.	A/VK	-0,00288	5.
Suma	0,3	-	Suma	-0,7	-

Zdroj: Účetní výkazy společnosti FIRESTA-Fišer, rekonstrukce, stavby, a.s.

Rozklad rentability vlastního kapitálu logaritmickou metodou určuje odlišné pořadí vlivů dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel, než které určovala metoda postupných změn, i když odchylky těchto rozdílů jsou velmi malé. Největší vliv má na vývoj ROE zejména ukazatel provozní rentability tržeb, kromě období roku 2015-2016, to je s předchozím pořadím metody postupných změn totožné. Dále je velmi významným faktorem daňová redukce zisku, a také obrátka aktiv. Naopak ukazatelem, který výsledné ROE ovlivňuje nejméně je ukazatel úrokové redukce, který stejně jako u metody postupných změn tvoří velmi malé hodnoty.

4.7 Zhodnocení finanční situace společnosti

Společnost FIRESTA-Fišer, rekonstrukce, stavby, a.s. je společností, ve které po celé sledované období vlastníci uplatňují konzervativní způsob financování. To vyplývá z výpočtů, kterých bylo v průběhu této práce dosaženo. Při konzervativním způsobu financování, společnosti využívají víceméně pouze vlastní zdroje k financování podnikových potřeb. V tomto případě se jedná až o 90 % podíl na celkových pasivech. Veškerý dlouhodobý majetek společnosti je financován z těchto zdrojů, ale zároveň je jimi ve společnosti kryta i část oběžných aktiv. To z dlouhodobého hlediska není pro podnik efektivní, protože vlastní zdroje jsou pro financování podnikové činnosti příliš drahé. Co se týká cizích zdrojů, ty tvoří zejména krátkodobé závazky z obchodních vztahů. Krátkodobé závazky by společnost uhradila ze svých oběžných aktiv, a ještě by zůstala kladná hodnota tohoto rozdílu ve společnosti ve formě ČPK. V tomto případě tedy hovoříme o překapitalizované společnosti. Peněžní prostředky společnosti se na oběžných aktivech podílejí ve velké míře. To souvisí i s vysokou likviditou podniku, která sice vytváří dobrou finanční stabilitu, ale co se týče rentability podniku, nejsou výsledné hodnoty tolik příznivé.

Doporučení pro tuto společnost jsou následující. V následujících letech by se měli snažit snížit vysokou hodnotu peněžních prostředků na účtech, kde jim nepřináší takové zhodnocení, které by umožnilo navýšit hodnotu výnosových úroků ve finančním výsledku hospodaření a celkově by tak došlo k navýšení výsledku hospodaření této společnosti. Další možností, jak snížit, tak vysoké objemy peněžních prostředků na účtech, je výplata dividend akcionářům společnosti, což povede i ke snížení hodnoty položky vlastního kapitálu nebo mohou z těchto peněžních zdrojů uhradit veškeré své dlouhodobé závazky a začít využívat pouze ty krátkodobé, levnější. Vlastníci by se měli zejména zaměřit na celkové zhodnocení vlastního kapitálu vloženého do společnosti.

5 Závěr

Cílem bakalářské práce bylo zhodnotit finanční situaci společnosti FIRESTA-Fišer, rekonstrukce, stavby, a.s. v letech 2013-2017. Veškeré údaje potřebné k provedení finanční analýzy byly čerpány z účetních výkazů a výročních zpráv této společnosti, které jsou dostupné na or.justice.cz.

Tato práce byla rozdělena do 3 hlavních kapitol. V první z nich nejprve byly teoreticky popsány základní metody a techniky provádění finanční analýzy, včetně těch, které byly využity pro analýzu společnosti FIRESTA-Fišer, rekonstrukce, stavby, a.s. V následující kapitole byla tato společnost blíže specifikována, zejména předmět její činnosti aj. V praktické části této práce už je provedena samotná analýza jednotlivými metodami a je zhodnocena finanční situace této společnosti.

Na základě provedené finanční analýzy bylo zjištěno, že vlastníci této společnosti preferují konzervativní způsob financování, protože ze svých dlouhodobých zdrojů financují nejen dlouhodobý majetek, ale také část oběžných aktiv. To je z pohledu finanční stability podniku velice příznivý jev, ale vlastní kapitál je pro podnik příliš drahý, proto by měla společnost snížit hodnotu oběžných aktiv, zejména krátkodobého finančního majetku, už jen s ohledem na její vysokou likviditu, která ve všech letech překračuje doporučené hodnoty. Tomu odpovídá i nízká úroveň nákladových úroků během sledovaného období, protože cizí zdroje jsou využívány jen v malé míře. Zejména z cizích zdrojů jsou využívány krátkodobé závazky, jejichž součástí jsou i bankovní úvěry a výpomoci. Rentabilita společnosti také s ohledem na výše zmíněné nedosahuje příliš pozitivních hodnot. Pouze do roku 2015 se vyvíjely hodnoty požadovaným rostoucím trendem. Rok 2015 byl pro společnost celkově dle jednotlivých ukazatelů poměrně zásadní. Vlastníci společnosti by měli vzhledem k dosaženým výsledkům zvážit, jak nejefektivněji zvýšit rentabilitu podniku, potažmo rentabilitu vlastního kapitálu.

Seznam použité literatury

Odborná literatura:

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-68-2.

GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.

HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. Praha: ASPI, 2008. ISBN: 978-80-7357-392-8.

KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 2. vyd. Plzeň: Aleš Čeněk, 2016. ISBN 978-80-7380-591-3.

KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. ISBN 978-80-7179-713-5.

Internetové a ostatní zdroje:

MINISTERSTVO SPRAVEDLNOSTI ČR. *Sbírka listin z obchodního rejstříku společnosti FIRESTA-Fišer, rekonstrukce, stavby, a. s. za roky 2013, 2014, 2015, 2016 a 2017* [online]. 2018, [cit. 2018-04-01]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=507727>

Seznam zkratek

A	aktiva
ČPK	čistý pracovní kapitál
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
DNH	dlouhodobý nehmotný majetek
DO	doba obratu
EAT	čistý zisk po zdanění
EBIT	zisk před zdaněním a úroky
EBT	zisk před zdaněním
KFM	krátkodobý finanční majetek
OA	oběžná aktiva
ROA	rentabilita aktiv
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
VH	výsledek hospodaření
VH BÚO	výsledek hospodaření běžného účetního období
VH ML	výsledek hospodaření minulých let
VK	vlastní kapitál
VZZ	výkaz zisku a ztráty

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 11.5.2018



Soňa Méhešová

Seznam příloh

- | | |
|--------------|--|
| Příloha č. 1 | Rozvaha společnosti FIRESTA-Fišer, rekonstrukce, stavby, a.s. v letech 2013-2017 |
| Příloha č. 2 | VZZ společnosti FIRESTA-Fišer, rekonstrukce, stavby, a.s. v letech 2013-2017 |

Přílohy

Příloha č. 1 Rozvaha společnosti FIRESTA-Fišer, rekonstrukce, stavby, a.s. v letech 2013-2017 v tis. Kč

Rozvaha v tis. Kč	2013	2014	2015	2016	2017
Aktiva celkem netto B+C+D	1 148 196	1 267 189	1 398 923	1 262 519	1 267 966
<i>B. Dlouhodobý majetek B.I.+B.II.+B.III.</i>	246 381	284 111	308 606	343 685	377 628
B.I. DHM	245 217	282 113	300 683	336 798	371 988
<i>Pozemky</i>	104 944	113 824	113 824	113 864	113 564
<i>Stavby</i>	63 073	99 854	94 219	97 257	94 437
<i>Samostatné movité věci a soubory movitých věcí</i>	64 975	65 232	89 870	121 786	121 888
<i>Nedokončený DHM</i>	12 225	0	1 914	3 891	41 540
<i>Poskytnuté zálohy na DHM</i>	0	3 203	856	0	559
B.II. DNM	1 164	1 998	7 923	6 887	5 601
<i>Software</i>	357	357	146	557	364
<i>Ocenitelná práva</i>	590	431	4 977	6 330	5 237
<i>Jiný DNM</i>	0	0	0	0	0
<i>Nedokončený DNM</i>	217	0	2 800	0	0
<i>Poskytnuté zálohy na DNM</i>	0	1 210	0	0	0
B.III. DFM	-	-	-	-	39
<i>C. Oběžná aktiva v tis. Kč C.I.+C.II.+C.III.+C.IV.</i>	894 778	976 626	1 082 054	909 056	876 181
C.I. Zásoby	67 818	87 455	207 069	61 328	161 978
<i>Materiál</i>	12 591	7 599	17 738	16 616	17 809
<i>Nedokončená výroba a polotovary</i>	55 227	79 856	189 331	44 712	144 169
C.II. Dlouhodobé pohledávky	86 458	121 415	66 994	47 239	36 781
<i>Pohledávky z obchodních vztahů</i>	78 427	111 909	59 750	44 361	9 379
<i>Pohledávky za společníky</i>	0	0	2 848	0	0
<i>Odložená daňová pohledávka</i>	8 031	9 506	4 396	2 878	2 709
<i>Pohledávky ovládaná nebo ovládající osoba</i>	0	0	0	0	24 693
C.III. Krátkodobé pohledávky	486 818	452 281	461 106	377 314	262 155
<i>Pohledávky z obchodních vztahů</i>	375 131	333 802	323 150	238 887	148 514
<i>Pohledávky ovládaná nebo ovládající osoba</i>	25 365	54 816	51 813	55 144	53 411
<i>Pohledávky za společníky, členy družstva</i>	1 389	4 913	3 324	4 703	5 482
<i>Stát- daňové pohledávky</i>	65 558	43 284	62 439	48 924	41 811
<i>Krátkodobé poskytnuté zálohy</i>	12 397	1 577	1 509	2 251	5 572
<i>Dohadné účty aktivní</i>	1 567	8 373	9 998	20 659	4 320
<i>Jiné pohledávky</i>	5 411	5 516	8 873	6 746	3 045
C.IV. KFM	253 684	315 475	346 885	423 175	415 267
<i>Peníze</i>	1 288	1 769	2 022	1 325	1 254
<i>Účty v bankách</i>	252 396	313 706	344 863	421 850	414 013
<i>D. Časové rozlišení aktiv</i>	7 037	6 452	8 263	9 778	14 157
<i>Náklady příštích období</i>	7 037	6 452	8 263	9 778	5 659
<i>Příjmy příštích období</i>	0	0	0	0	8 498

Rozvaha v tis. Kč	2013	2014	2015	2016	2017
Pasiva celkem A+B+C	1 148 196	1 267 189	1 398 923	1 262 519	1 267 966
<i>A. Vlastní kapitál</i>	769 992	830 478	841 449	854 887	860 611
A.I. Základní kapitál	51 000	51 000	51 000	51 000	51 000
A.II. Kapitálové fondy	-133	-133	-133	-133	-133
A.III. Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	10 779	10 779	10 779	15 779	15 779
<i>Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond</i>	10 200	10 200	10 200	15 200	15 200
<i>Statutární a ostatní fondy</i>	579	579	579	579	579
A.IV. VH minulých let	690 744	708 352	768 859	774 804	786 066
<i>Nerozdělený zisk minulých let</i>	690 744	708 352	768 859	774 804	786 066
A.V. VH BÚO	17 602	60 480	10 944	13 437	7 899
<i>B. Cizí zdroje</i>	378 204	425 809	544 770	406 559	407 344
B.I. Rezervy	50 000	56 179	42 240	37 014	38 461
<i>Ostatní rezervy</i>	50 000	56 179	42 240	37 014	38 461
B.II. Dlouhodobé závazky	51 980	48 488	28 405	30 835	27 286
<i>Závazky z obchodních vztahů</i>	51 980	48 488	22 507	26 839	27 286
<i>Závazky ke společníkům</i>	0	0	5 112	0	0
<i>Jiné závazky</i>	0	0	786	3 996	0
B.III. Krátkodobé závazky	276 224	321 142	474 125	338 710	341 597
<i>Závazky z obchodních vztahů</i>	216 997	240 101	365 193	222 825	244 744
<i>Závazky ke společníkům, členům družstva</i>	5 891	16 786	12 492	4 483	13 145
<i>Závazky k zaměstnancům</i>	15 748	18 726	21 835	22 494	20 832
<i>Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění</i>	8 466	10 706	11 824	12 677	11 714
<i>Stát- daňové závazky a dotace</i>	1 807	3 484	3 666	3 929	3 356
<i>Krátkodobé přijaté zálohy</i>	0	70	10 739	16 349	20 506
<i>Dohadné účty pasivní</i>	5 081	3 890	8 950	16 774	9 205
<i>Jiné závazky</i>	338	338	932	185	874
<i>Krátkodobé bankovní úvěry</i>	21 896	27 041	38 494	38 994	17 221
<i>C. Časové rozlišení pasiv</i>	-	10 902	12 704	1 073	11
<i>Výnosy příštích období</i>	0	10 902	12 704	1 073	11

Příloha č. 2 VZZ společnosti FIRESTA-Fišer, rekonstrukce, stavby, a.s. v letech 2013-2017 v tis. Kč

VZZ v tis. Kč	2013	2014	2015	2016	2017
I. Tržby za prodej zboží	4 765	-	-	-	-
A. Náklady vynaložené na prodané zboží	2 030	-	-	-	-
Obchodní marže I.-A.	2 735	-	-	-	-
II. Výkony	1 811 398	1 808 745	2 048 563	2 200 613	2 276 781
<i>Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb</i>	1 887 704	1 781 689	1 936 993	2 340 833	2 135 588
<i>Změna stavu zásob vlastní činnosti</i>	-78 295	24 629	109 475	-144 619	99 458
<i>Aktivace</i>	1 989	2 427	2 095	4 399	41 735
B. Výkonová spotřeba B.1.+ B.2	1 518 893	1 477 506	1 748 477	1 875 660	1 916 658
<i>B.1. Spotřeba materiálu a energie</i>	400 516	335 572	387 917	393 657	404 911
<i>B.2. Služby</i>	1 118 377	1 141 934	1 360 560	1 482 003	1 511 747
Přidaná hodnota I.-A. + II.- B.	295 240	331 239	300 086	324 953	360 123
C. Osobní náklady součet	247 491	214 101	249 269	254 896	282 592
<i>Mzdové náklady</i>	197 277	160 233	191 310	192 055	214 167
<i>Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění</i>	48 766	52 586	56 800	61 661	67 087
<i>Sociální náklady</i>	1 448	1 282	1 159	1 180	1 338
D. Daň a poplatky	2 668	3 022	3 280	3 404	4 414
E. Odpisy DNM a DHM	20 400	22 261	29 383	43 749	55 035
III. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu III.1.+ III.2.	50	1 707	2 040	577	3 830
<i>III.1. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku</i>	50	1 707	2 026	577	2 254
<i>III.2. Tržby z prodeje materiálu</i>	0	0	14	0	1 576
F. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	151	530	57	1 710	1 083
<i>Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku</i>	151	530	57	1 710	1 083
<i>Zůstatková cena prodaného materiálu</i>	0	0	0	0	0
G. Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	3 178	20 700	-40 364	-6 399	-14 230
IV. Ostatní provozní výnosy	12 682	9 036	4 277	7 562	3 259
H. Ostatní provozní náklady	7 013	9 425	42 350	12 416	12 634
Provozní VH (I.-A.+II.-B.+III.+IV.-C.-D.-E.-F.-G.-H.)	27 071	71 943	22 428	23 316	25 684
X. Výnosové úroky	2 453	2 697	1 793	1 421	1 193
N. Nákladové úroky	347	428	276	423	421
XI. Ostatní finanční výnosy	7 657	15 632	7 055	8 456	2 624
O. Ostatní finanční náklady	11 286	12 644	14 061	15 971	20 101
Finanční VH (X.+XI.-N.-O.)	-1 523	5 257	-5 489	-6 517	-16 705
VH před zdaněním (provozní VH + finanční VH)	25 548	77 200	16 939	16 799	8 979
Q. Daň z příjmu	7 946	16 720	5 995	3 362	1 080
<i>Daň z příjmu splatná</i>	6 257	18 195	885	1 844	911
<i>Daň z příjmu odložená</i>	1 689	-1 475	5 110	1 518	169
VH po zdanění (VH před zdaněním - Q.) za účet.období	17 602	60 480	10 944	13 437	7 899